

Werkdocument

No 104

**Fiscale behandeling van vermogen in Kabinetsnota
Belastingstelsel 21^e eeuw**

Centraal Planbureau, Den Haag, mei 1998

Centraal Planbureau
Van Stolkweg 14
Postbus 80510
2508 GM Den Haag

Telefoon (070) 338 33 80
Telefax (070) 338 33 50

ISBN 90 5635 111 7

Ten geleide

Het kabinet heeft in december 1997 de verkenning 'Belastingen in de 21e eeuw' gepubliceerd. Een belangrijk element uit de kabinetsnota is de fiscale behandeling van inkomsten uit vermogen. Dit werkdocument analyseert de effecten van de in de nota geopperde voorstellen op het functioneren van de kapitaalmarkt. Ook wordt een aantal elementen die van belang zijn voor een schatting van de budgettaire effecten van de voorstellen in kaart gebracht.

Dit werkdocument is opgesteld door A.L. Bovenberg en S. de Boer. Mw. M. van der Hoorn-de Haan en Mw. J.C. de Haan-Vellinga verzorgden de tekstverwerking.

F.J.H. Don
Directeur

Inhoud	Pag.
Inleiding	7
I Neutraliteit van het fiscale systeem	7
I.1 Eigen vermogen versus vreemd vermogen	7
I.2 Eigen vermogen: Interne versus externe financiering	13
I.3 Sparen voor de oude dag	14
1.4 Besparingen	15
1.5 Risico	16
1.6 Fiscale migratie	17
1.7 De rechtsvorm	17
1.8 Het verhandelen van vermogenstitels	18
II Arbitrage en grondslagerosie	18
II.1 Arbitrage tussen Box I en Box III	19
II.2 Schuldfinanciering	21
II.3 De vlucht in de BV	22
II.4 Arbeidsinkomen maskeren als kapitaalinkomen	23
II.5 Een kwetsbare peildatum	23
II.6 De oudedagsparaplu	23
II.7 Arbitrage onder een vermogenswinstbelasting	24

	Pag.
III. Budgettaire opbrengsten	25
III.1 Hoeveel vermogen valt onder de heffing?	26
III.2 Een vergelijking met de verkenning	28
III.3 Conclusies	29
Abstract	31
Bijlage 1 Toelichting bij de CPB-berekeningen (basisvariant)	33
Bijlage 2 Budgettaire opbrengst belasting op vermogensinkomsten en grondslagverbreding	36
Bijlage 3 Een vergelijking met de opbrengst volgens de verkenning	39

Inleiding

De in december van het vorige jaar verschenen kabinetsnota 'Belastingen in de 21e eeuw' schetst mogelijkheden om de inkomstenbelasting (IB) op feitelijk genoten kapitaalinkomen alsmede de vermogensbelasting (VB) te vervangen door een forfaitaire vermogensrendementsheffing. Dit werkdocument evalueert de neutraliteit van het resulterende fiscale regime voor vermogensinkomsten. Verder worden enkele fiscale arbitragemogelijkheden binnen het nieuwe regime besproken. Tenslotte wordt de budgettaire opbrengst van de belastinghervorming geanalyseerd.

I Neutraliteit van het fiscale systeem

In een goed werkende markt (zonder verstoringen en externe effecten) resulteert een neutraal fiscaal systeem – d.w.z. een fiscaal systeem dat de keuzes van individuen niet beïnvloedt – in een efficiënte allocatie. Economische agenten laten zich dan niet leiden door fiscale overwegingen maar uitsluitend door economische overwegingen. Dit hoofdstuk bespreekt de invloed van de voorgestelde forfaitaire vermogensrendementsheffing alsmede die van een vermogenswinstbelasting (die overigens niet wordt voorgesteld maar wel wordt besproken in de kabinetsnota) op een aantal belangrijke keuzes. De bespreking beperkt zich tot de invloed van fiscale motieven omdat deze invloed de verstoringen van het fiscale systeem op de economie isoleert. Dit neemt niet weg dat ook niet-fiscale motieven de besproken beslissingen beïnvloeden.

Het voorgestelde fiscale regime voor het sparen voor de oude dag vermindert de verstoringen in de wijze van oudedagsvoorziening. De voorgestelde behandeling van vermogensinkomsten verstoort niet langer de keuze tussen extern aangetrokken eigen vermogen en interne middelen in vennootschappen met niet-ab aandeelhouders. Evenals het oude regime voor vermogensinkomsten beïnvloedt het nieuwe regime wel de rechtsvorm van de onderneming, financieringsbeslissingen, en de manier waarop particulieren hun vermogen alloceren over eigen huis, pensioenvoorziening, en andere vermogensbestanddelen. Voor alle beleggers wordt het fiscaal aantrekkelijk om in vreemd in plaats van eigen vermogen te beleggen. De fiscale prikkel om in aandelen dan wel obligaties te beleggen is, in tegenstelling tot de situatie onder het huidige fiscale regime, niet langer afhankelijk van het arbeidsinkomen van de belegger.

I.1 Eigen vermogen versus vreemd vermogen

Investerings van vennootschappen kunnen op twee manieren met eigen vermogen worden gefinancierd: uit middelen die in het bedrijf zelf worden gegenereerd (ingehouden winsten), of uit middelen buiten het bedrijf in de vorm van bijvoorbeeld nieuwe aandelen. Interne middelen nemen verreweg het grootste deel van de met eigen vermogen gefinancierde investeringen voor hun rekening. Vandaar dat dit hoofdstuk

zich bij de analyse van de fiscale motieven om voor vreemd dan wel eigen vermogen te kiezen beperkt tot de keuze tussen ingehouden winsten en vreemd vermogen. Verderop in dit hoofdstuk komt de keuze tussen *intern* en *extern* verkregen eigen vermogen apart aan de orde.

Niet-ab houders

De kabinetsvoorstellen in de verkenning verminderen de fiscale prikkel voor vennootschappen om winsten in te houden. Niet-ab aandeelhouders gaan namelijk een hoger rendement eisen op ingehouden winsten, omdat het beleggen van de uitgekeerde winsten in schuldtitels relatief aantrekkelijker wordt. Door de hogere rendementseis op ingehouden winsten wordt het minder aantrekkelijk voor vennootschappen om investeringen met risicodragend (d.w.z. eigen) vermogen te financieren.¹ Hieronder wordt verder op deze stelling ingegaan. Eerst wordt uiteengezet hoe het huidige fiscale systeem de financieringsbeslissingen beïnvloedt. Vervolgens worden de effecten van het voorgestelde fiscale systeem gezien. Tenslotte worden de twee systemen vergeleken.

Huidige systeem

Onder het huidige fiscale regime wordt het rendement op vreemd vermogen bij particulieren belast als rente onder de progressieve IB en daarnaast worden schuldvorderingen getroffen door de vermogensbelasting (VB). Winsten die worden ingehouden en in het bedrijf zelf geïnvesteerd verhogen de waarde van het bedrijf. Aandeelhouders genieten deze winsten in de vorm van koerswinst. Deze koerswinst op particulier niveau is niet belast onder de progressieve IB. Daar staat tegenover dat over het rendement van de met de ingehouden winsten gepleegde investeringen vennootschapsbelasting (Vpb) moet worden betaald. Het normale rendement op eigen vermogen (het zgn. primaire dividend) is namelijk, in tegenstelling tot de rente, niet aftrekbaar van

¹Dit geldt voor vennootschappen met vooral binnenlandse aandeelhouders. Voor bedrijven met voornamelijk buitenlandse aandeelhouders zijn de veranderingen in de manier waarop de Nederlandse fiscus particulier vermogen behandelt nauwelijks relevant. Voor deze bedrijven kunnen de Nederlandse belastinghervormingen wel invloed hebben op de samenstelling van het aandelenbezit. Door de hogere rendementseis van Nederlandse particuliere aandeelhouders zal het aandelenbezit meer overgaan in de handen van institutionele en buitenlandse beleggers. De fiscale positie van deze laatste groep blijft namelijk ongemoeid in de voorstellen van het kabinet.

de Vpb.² Verder worden aandelen, evenals schuldvorderingen, bij de particulier getroffen door de VB.

Of er een fiscale prikkel is om investeringen met ingehouden winsten in plaats van vreemd vermogen te financieren hangt dus af van de hoogte van het Vpb-tarief versus dat van het progressieve IB-tarief; de VB is niet relevant voor de financieringsbeslissing omdat zowel vreemd als eigen vermogen bij de particulier getroffen wordt door de VB.³ Voor zover het IB-tarief van de marginale belegger het Vpb-tarief overtreft is het fiscaal aantrekkelijk om investeringen met ingehouden winsten (d.w.z. risicodragend vermogen) te financieren: het rendement op deze investeringen wordt dan op ondernemingsniveau weliswaar belast door de Vpb, maar de aandeelhouder ontloopt de progressieve IB-heffing op particulier niveau. Tegenover de fiscale discriminatie van eigen vermogen op vennootschapsniveau (het normale rendement op eigen vermogen is in tegenstelling tot rente niet aftrekbaar van de Vpb) staat een groter fiscaal voordeel op het niveau van de belegger (vermogensgroei is in tegenstelling tot rente niet belast onder de IB).⁴ Door winsten in het bedrijf te laten aangroeien, d.w.z. door het bedrijf te laten sparen, kan de particuliere belegger de belasting op het rendement van zijn

²Over dit rendement dient bij uitdeling ook IB te worden betaald. Deze IB over de uitgedeelde winst weegt echter precies op tegen het voordeel van uitstel van deze belasting op de hoofdsom: door de winst in te houden wordt voorkomen dat er over deze winst in een eerder stadium IB wordt betaald. Door de winst langer in het bedrijf te houden neemt de verdisconteerde waarde van de te betalen belasting op winstuitdeling daarom niet toe. De belasting op winstuitdeling (de IB over uitgekeerde dividenden) drukt dan ook niet op investeringen die gefinancierd zijn door ingehouden winsten. Dit kan als volgt worden ingezien. De vennootschap genereert een winst van x in periode i . Bij uitbetaling resteert $x(1-t)$ waar t staat voor het IB-tarief op uitgedeelde winst. In periode $i+1$ kan $x(1-t)(1+r)$ worden geconsumeerd, waarbij r het rendement op een belegging buiten de vennootschap is. Blijft de winst in de vennootschap dan groeit deze winst aan tot $x(1+r)$ in periode $i+1$, waarbij is verondersteld dat het rendement binnen de vennootschap gelijk is aan dat er buiten. Bij uitdeling in periode $i+1$ resteert $x(1-t)(1+r)$, hetzelfde eindbedrag als bij onmiddellijke uitdeling. De IB op winstuitdeling beïnvloedt dan ook niet de beslissing om onmiddellijk dan wel later uit te delen.

³Ook de IB op uitgedeelde winst is niet relevant voor de keuze tussen ingehouden winst en vreemd vermogen. Deze IB wordt niet alleen betaald bij onmiddellijke winstuitdeling, maar ook bij winstinhouding. In het laatste geval wordt de IB later betaald, namelijk wanneer het rendement op de met ingehouden winst gefinancierde investering wordt uitbetaald. Tegenover het belastinguitstel staat dat ook belasting moet worden betaald over het binnen het bedrijf aangegroeide vermogen. Zie de voorgaande voetnoot.

⁴Vermogensgroefondsen kunnen rente-inkomsten omzetten in bij de particulier onbelaste vermogenswinsten. Deze groefondsen zelf worden belast tegen het Vpb-tarief van 35%. Op deze manier brengen deze fondsen ook voor beleggers met hoge IB-tarieven de belasting op met vreemd vermogen gefinancierde investeringen terug tot het Vpb-tarief van 35%. Dit impliceert dat vennootschappen met aandeelhouders met hoge IB-tarieven indifferent zijn tussen het financieren met eigen vermogen (middels het laten inhouden van winsten) en vreemd vermogen (waarvan het rendement door de vermogensgroefondsen wordt ingehouden).

besparingen terugbrengen van zijn marginale IB-tarief (plus eventueel VB) naar het Vpb-tarief (plus eventueel VB).⁵

Nieuwe systeem

Onder het in de verkenning voorgestelde regime wordt de progressieve IB afgeschaft, terwijl de VB in feite wordt verhoogd: de vermogensrendementsheffing van 25% over een forfaitair rendement van 4% komt namelijk overeen met een VB van 1%. Dit impliceert dat, bij overigens gelijke rendementen en onafhankelijk van de schijventarieven van de aandeelhouders, het aantrekkelijk wordt om met vreemd vermogen in plaats van eigen vermogen te financieren. De IB-heffing op particulier niveau die alleen het rendement op vreemd vermogen treft wordt immers vervangen door een forfaitaire vermogensrendementsheffing, die uitwerkt als een hogere VB en die drukt op zowel eigen als vreemd vermogen. Op deze manier wordt de fiscale bevoordeling van vreemd vermogen op ondernemingsniveau, namelijk de aftrekbaarheid van alleen het rendement op vreemd vermogen, niet langer gecompenseerd door een fiscaal nadeel van vreemd vermogen op particulier niveau.⁶ De verstoring die voortvloeit uit de verschillende behandeling van vreemd en eigen vermogen op ondernemingsniveau wordt dus per saldo groter. In tegenstelling tot het rendement op vreemd vermogen wordt het rendement op ingehouden winsten dus twee keer belast: op bedrijfsniveau door de Vpb, op het niveau van de particulier door de forfaitaire rendementsheffing. Onder het huidige systeem wordt dit rendement, afgezien van de VB, alleen door de Vpb belast, omdat koerswinst niet belast wordt onder de IB.⁷

Oud versus nieuw

Het wordt onder het voorgestelde systeem fiscaal aantrekkelijker om winst uit te keren in plaats van in te houden. Vervolgens wordt het voor de particuliere belegger

⁵Dit kan als volgt worden ingezien. De vennootschap genereert een winst van x in de huidige periode. Bij uitbetaling resteert $x(1-t)$ waar t staat voor het IB-tarief op uitgedeelde winst. In de volgende periode kan $x(1-t)(1+r(1-i))$ worden geconsumeerd, waarbij r staat voor het bruto rendement buiten de vennootschap en i voor het tarief van de IB op vermogensinkomsten (i zal meestal gelijk zijn aan t). Blijft de winst in de vennootschap dan groeit deze winst aan tot $x(1+r(1-v))$ in de volgende periode, waarbij v het Vpb-tarief is. Om de fiscale factor te isoleren is verondersteld dat het bruto rendement binnen de vennootschap gelijk is aan dat er buiten. Bij uitdeling in de volgende periode resteert $x(1-t)(1+r(1-v))$. Inhouding levert meer op als v kleiner is dan i . Door via bedrijven of vermogensgroefondsen te sparen brengt een belegger met een hoge i de belasting op het rendement van zijn besparingen terug naar v .

⁶Hierbij moet worden opgemerkt dat een groot deel van de rente-inkomsten ook in het huidige stelsel niet door de IB wordt getroffen omdat deze inkomsten neerslaan bij institutionele beleggers die buiten de IB vallen. Particulieren kunnen het tarief op rente-inkomen verlagen tot 35% (het Vpb-tarief) door deze inkomsten door vermogensgroefondsen te laten transformeren in vermogensgroei.

⁷De IB op uitgedeelde winst drukt niet op bedrijfsbesparingen. Zie voetnoot 3.

aantrekkelijker de gelden om te zetten in schuldvorderingen. Voor particulieren met een hoog inkomen is het onder het huidige systeem, bij overigens gelijke bruto rendementen binnen en buiten de vennootschap, aantrekkelijk om te sparen door hun vermogen binnen vennootschappen te laten aangroeien – in de vorm van risicodragend vermogen binnen niet-financiële instellingen, of via vermogensgroefonds die rente-inkomsten transformeren in vermogensgroei. Onder het nieuwe systeem wordt het aantrekkelijker voor deze groep beleggers om winsten uit te laten betalen om deze middelen vervolgens uit te zetten als vreemd vermogen. De bedrijven die afhankelijk zijn van Nederlandse particuliere aandeelhouders zullen daardoor meer met vreemd en minder met eigen vermogen gaan financieren. Bij bedrijven die ook een beroep kunnen doen op buitenlandse en institutionele beleggers zal de samenstelling van het aandelenbezit veranderen omdat Nederlandse particuliere beleggers hun aandelen verkopen aan buitenlandse en institutionele beleggers.

Ab-houders

Huidige systeem

Onder het huidige fiscale systeem wordt de keuze tussen vreemd en eigen vermogen voor ab-houders door dezelfde parameters bepaald als bij niet-ab houders, namelijk het Vpb-tarief versus het IB-tarief van de ab-houder. Er zijn wel twee verschillen.⁸ Het eerste verschil is dat de VB ook invloed heeft op de keuze tussen het aantrekken van vreemd dan wel eigen vermogen in de ab-vennootschap, omdat onder de VB eigen vermogen in de onderneming gunstiger wordt behandeld dan particulier vermogen. Vergeleken bij niet-ab houders is er bij ab-houders dus, naast een eventueel verschil tussen het IB-tarief en het Vpb-tarief, een extra fiscale prikkel om investeringen met eigen vermogen te financieren.

Het tweede verschil betreft de ab-heffing van 25% die uiteindelijk over vermogenswinsten moet worden betaald. Deze heffing maakt het inhouden van winsten (die de waarde van de aandelen doet stijgen) minder aantrekkelijk.

Nieuwe systeem

Onder het nieuwe systeem is het, bij overigens gelijke bruto rendementen, aantrekkelijk om met vreemd vermogen te financieren. Vreemd vermogen wordt slechts belast tegen de heffing van 25% (over een forfaitair rendement), terwijl bedrijfsbesparingen

⁸Een derde verschil is dat het tarief op uitgedeelde winsten bij de ab-houder proportioneel is (25 %) terwijl de niet-ab houders bij winstuitdeling worden getroffen door de progressieve tariefstructuur van de IB. De belasting op uitgedeelde winsten drukt echter niet op het rendement van investeringen die met ingehouden winsten zijn gefinancierd en is dus niet relevant voor de keuze tussen eigen vermogen (ingehouden winsten) en vreemd vermogen. Zie voetnoot 3.

(ingehouden winsten) worden getroffen door het Vpb-tarief van 35% en de uitgestelde ab-heffing van 25% op de door de ingehouden winsten gegenereerde vermogensgroei.

Oud versus nieuw

Ook bij de ab-houder resulteert het nieuwe fiscale systeem in een sterkere prikkel om met vreemd vermogen te financieren. Het voorgestelde systeem maakt vreemd vermogen op twee manieren aantrekkelijker. In de eerste plaats verdwijnt de VB voor ab-houders, en daarmee de ondernemingsvrijstelling. Dat verzwakt de prikkel om met eigen vermogen te financieren. In de tweede plaats wordt de IB op particulier niveau, die relevant is voor rente-inkomsten, vervangen door een rendementsheffing van 25% over een forfaitair rendement van 4%.⁹ Hierdoor daalt de druk op rente-inkomsten op particulier niveau, van 35-60% op een nominaal rendement naar 25% over een rendement van 4%.

Onder het oude systeem was het voor ab-houders met hoge marginale IB-tarieven aantrekkelijk om eigen vermogen in de eigen vennootschap te laten aangroeien, om op die manier hoge marginale tarieven over particuliere besparingen te ontlopen. Onder het nieuwe systeem wordt het aantrekkelijker het geld uit de vennootschap te halen¹⁰ en het op particulier niveau uit te zetten als een schuldvordering, eventueel aan het eigen bedrijf.¹¹ Op deze manier wordt inkomen verschoven van de Vpb naar Box III. Bovendien worden er minder ab-claims opgebouwd.¹²

⁹Deze heffing heeft alleen betrekking op particulier vermogen. Ondernemingsvermogen valt erbuiten.

¹⁰Bij uitdeling moet een ab-heffing van 25 % worden betaald. Bij inhouding van de winst zou deze ab-heffing over uitgedeelde winst echter pas bij uitdeling van het rendement op de met de ingehouden winst gefinancierde investering zijn betaald. Het voordeel van uitstel van deze heffing weegt precies op tegen de extra ab-heffing die over het aangegroeide vermogen moet worden betaald. De ab-heffing op winstuitdeling heeft dan ook geen invloed op de beslissing om kapitaal in te houden dan wel uit te betalen. Zie ook voetnoot 3.

¹¹Ook huiseigenaren en zelfstandigen hebben onder het nieuwe fiscale systeem een fiscale prikkel om met vreemd in plaats van eigen vermogen te financieren. Op deze manier kunnen ze profiteren van de aftrek van de nominale rente tegen het oplopende schijventarief, terwijl ze de eigen middelen kunnen uitzetten tegen een tarief van 25% op een forfaitair rendement van 4%. Bij aandelen komt hier nog het Vpb-tarief van 35% bij. Op deze manier wordt inkomen verschoven van Box I naar Box III, en bij aandelen ook naar de Vpb.

¹²De opbrengst uit ab-heffing op winstuitdeling neemt initieel toe. Dit geldt echter niet voor de verdisconteerde waarde van deze heffing. De extra opbrengsten uit winstuitdeling wegen namelijk precies op tegen de verdisconteerde waarde van de lagere ab-heffing over de rendementen op de gemiste bedrijfsbesparingen. Daar komt nog bij dat er geen ab-claim wordt opgebouwd op vermogenswinsten (die gegenereerd worden door ingehouden winsten).

I.2 Eigen vermogen: Interne versus externe financiering

In het huidige fiscale systeem blijven vermogenswinsten van niet-ab houders buiten de inkomstenbelasting (IB). Uitbetaalde winst in de vorm van dividend, daarentegen, wordt getroffen door de IB.¹³ Dit maakt het inhouden van winst door vennootschappen fiscaal aantrekkelijk ten opzichte van het aantrekken van externe eigen middelen via de uitgifte van nieuwe aandelen. De kosten van het inhouden van winst zijn het netto-dividend dat de aandeelhouders mislopen. Deze kosten zijn lager dan het aantrekken van externe middelen, omdat over de uitgekeerde winst belasting moet worden betaald. Hierdoor zijn de kosten van risicodragend kapitaal voor volgroeide bedrijven die voldoende interne middelen genereren relatief laag ten opzichte van jonge, snel groeiende bedrijven die een beroep moeten doen op externe risicodragende middelen om hun investeringen te financieren omdat ze zelf onvoldoende interne middelen genereren. Het huidige fiscale regime stimuleert dan ook het oppotten van kapitaal in bestaande bedrijven. Dit draagt bij aan de concentratie in het bedrijfsleven, mede omdat volgroeide bedrijven hun interne middelen gebruiken om in andere bedrijven te beleggen of zelfs andere bedrijven op te kopen.

Niet-ab houders

De voorgestelde forfaitaire heffing op niet-ab houders hangt niet af van de vorm waarin het rendement wordt genoten, of het nu gaat om dividend of om vermogensaan groei gegenereerd door ingehouden winst. Daarom is de heffing neutraal met betrekking tot de beslissing om de winsten uit te laten delen (en vervolgens te beleggen in risicodragend vermogen in een andere vennootschap) dan wel de winsten te laten aangroeien binnen de vennootschap die de winsten heeft gegenereerd.¹⁴ Financiering door middel van extern risicodragend kapitaal, via de uitgifte van nieuwe aandelen, wordt daarom niet langer fiscaal ontmoedigd ten opzichte van financiering door interne middelen. Dit verschuift risicodragend kapitaal van volgroeide bedrijven die veel interne middelen genereren ('insiders') naar jonge, snel groeiende bedrijven die een beroep moeten doen

¹³ In de praktijk wordt uitgedeelde winst niet altijd door de IB getroffen. Zo wordt meestal geen IB geheven op winstuitkeringen aan institutionele beleggers. Bovendien is de dividendbelasting (een voorheffing op de IB) restitueerbaar voor deze beleggers.

¹⁴ Als de dividendbelasting als voorheffing op de forfaitaire heffing blijft bestaan en alleen kan worden verrekend met positieve forfaitaire heffingen kan er voor vennootschappen die veel winst genereren een fiscale prikkel blijven om winst in te houden.

op externe risicodragende middelen ('outsiders').¹⁵ Dit komt de dynamiek op de kapitaalmarkt, een efficiënte allocatie van kapitaal en de mededinging op de markt voor goederen en diensten ten goede.

Ab-houders

Onder de ab-heffing (van 25%) bij ab-houders blijft er een fiscale prikkel om winst in te houden in plaats van deze winst uit te keren en vervolgens te beleggen in risicodragend vermogen, om zo de ab-heffing uit te stellen.¹⁶ Dit bemoeilijkt de overdracht van risicodragend kapitaal van volgroeide bedrijven naar jongere bedrijven.¹⁷

I.3 Sparen voor de oude dag

Onder de voorgestelde oudedagsparaplu worden belastingvoordelen minder gekoppeld aan een bepaald product (zoals een levensverzekering of lijfrente) maar meer aan de persoon.¹⁸ Dit maakt het fiscale systeem neutraler met betrekking tot verschillende beleggingsproducten, bijvoorbeeld contractuele besparingen versus vrije besparingen. Daarmee kan de oudedagsparaplu de werking van de kapitaalmarkt en de mededinging tussen verschillende financiële instellingen ten goede komen.

De fiscale facilitiëring van sparen voor de oude dag blijft bestaan. Wel wordt de facilitiëring ten opzichte van andere besparingen beperkt, omdat zowel de VB- als de IB-heffing op het nominale rendement van deze andere besparingen wordt vervangen door een heffing van slechts 25% over een forfaitair reëel rendement van 4%. Daar staat tegenover dat de flexibiliteit bij het opvullen van de oudedagsparaplu groot is: men mag ook beleggingsrekeningen en andere beleggingsproducten onder de oudedagsparaplu

¹⁵ De uitbetaalde middelen kunnen ook worden belegd in vreemd vermogen. De fiscale hervorming beïnvloedt voor niet-ab houders vooral de marge tussen interne en externe middelen. Het inhouden van winst wordt minder aantrekkelijk ten opzichte van het extern aantrekken van middelen, onafhankelijk van de vraag of deze middelen eigen vermogen dan wel vreemd vermogen zijn. Na de hervorming staat eigen vermogen uit interne bron fiscaal op gelijke voet met eigen vermogen uit externe bron. Beide vormen van financiering met eigen vermogen worden minder gunstig behandeld dan vreemd vermogen.

¹⁶De ab-heffing maakt ingehouden winst aantrekkelijker ten opzichte van extern aangetrokken risicodragend vermogen, maar minder aantrekkelijk ten opzichte van vreemd vermogen (zie hiervoor).

¹⁷Bij ab-houders beïnvloedt de fiscale hervorming vooral de marge tussen eigen en vreemd vermogen. Vreemd vermogen wordt aantrekkelijker ten opzichte van eigen vermogen, onafhankelijk van de vraag of dit vermogen intern wordt gegenereerd dan wel extern wordt aangetrokken.

¹⁸Wel blijven de beleggingen in de oudedagsparaplu gebonden aan bepaalde restricties. Welke dat zijn is vooraansnog onduidelijk.

plaatsen. Dit maakt arbitrage tussen de oudedagsparaplu en andere besparingen eenvoudiger.¹⁹

De oudedagsparaplu zal de betrokkenheid van individuen bij hun oudedagsvoorziening kunnen bevorderen. Een belangrijk beslispunt is of individuen moet worden toegestaan om bij werkloosheid, scholing of het verstrekken van zorg een gedeelte van de oudedagsparaplu op te nemen. De oudedagsparaplu kan individuen op deze manier helpen niet alleen hun financiële kapitaal maar ook hun menselijk kapitaal te onderhouden zodat het menselijk kapitaal langer meegaat en men later met pensioen kan.²⁰ Ook andere regelingen als het spaarloon zouden in deze oudedagsparaplu, c.q. "rugzak" ten behoeve van menselijk kapitaal, kunnen worden geïntegreerd. Een meer flexibele invulling kent wel als nadeel dat er meer ruimte komt voor arbitrage tussen enerzijds het hoge schijventarief (hypotheeken en leningen van zelfstandigen) en Box III en anderzijds het nultarief in de oudedagsparaplu, alsmede verschillen tussen aftrek- en uitkeringstarieven (zie II.6). Een goede afbakening van de oudedagsparaplu is dan ook essentieel, hetgeen het fiscale systeem kan compliceren.

Er lijkt dan ook een afweging te bestaan tussen de hoogte van de fiscale facilitering en de toegestane flexibiliteit bij de invulling van de oudedagsparaplu. Hoe groter het fiscale voordeel, hoe beter de fiscale faciliteit zal moeten worden afgebakend om grootscheepse arbitrage en het daarmee gepaard gaande budgettaire beslag te beperken. Dit laatste beperkt de flexibiliteit. Door de toenemende heterogeniteit van de samenleving en de grotere behoefte aan flexibiliteit zal het steeds moeilijker worden om fiscale schotten aan te brengen en te handhaven tussen besparingen voor goede doelen binnen de oudedagsparaplu en andere besparingen die onder de forfaitaire rendementsheffing vallen.

I.4 Besparingen

Het verminderen van het verschil tussen het uitkerings- en aftrektarief bij pensioenvoorzieningen kan excessieve spaarprikkels (die het arbeidsaanbod van ouderen aantasten) verminderen. Een laag tarief op vermogensinkomsten alsmede de oudedagsparaplu voorkomen dat sparen te veel ontmoedigd zou worden.

De huidige IB belast dividend- en rente-inkomsten bij de particulier maar laat vermogensaan groei onbelast. De forfaitaire heffing op de inkomsten van de particuliere belegger, daarentegen, is niet van invloed op de beslissing om rendement als dividend, rente dan wel vermogensaan groei aan de belegger ten goede te laten komen. Het

¹⁹Zo kan het eenvoudiger worden om enerzijds te lenen (en de rente impliciet af te trekken in Box III) en anderzijds te beleggen in beleggingsrekeningen onder de oudedagsparaplu.

²⁰Zie hiervoor ook Box 7.5 in: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, 'Challenging Neighbours, Rethinking German and Dutch Economic Institutions', blz. 261-262.

vervangen van de IB door de forfaitaire rendementsheffing maakt het genereren van vermogensgroei door het inhouden van winst minder aantrekkelijk. Dit resulteert in een verschuiving van bedrijfsbesparingen naar besparingen van huishoudens.

I.5 Risico

De forfaitaire rendementsheffing belast de risicopremie niet, en laat het risicoprofiel van de belegging ongemoeid. De afweging tussen rendement en risico wordt dan ook niet verstoord.²¹ Hetzelfde geldt voor een heffing op het feitelijke rendement: enerzijds wordt de risicopremie belast, anderzijds deelt de overheid in het risico van de belegging waardoor de overheid het risico vermindert. De belasting op de risicopremie (de 'verzekeringspremie') compenseert precies het lagere risico, zodat de heffing geen invloed heeft op de afweging tussen rendement en risico.²²

Een belasting op vermogenswinst werkt alleen neutraal uit wanneer er sprake is van volledige verliescompensatie en de belasting wordt geheven op het moment van vermogensaanwas. In dat geval vermindert de belasting zowel de risicopremie als het risico, omdat de overheid volledig participeert in het risico.²³ De afweging tussen risico en rendement wordt dan niet verstoord.

Een belasting op (gerealiseerde) vermogenswinsten kan in de praktijk niet aan deze twee voorwaarden voldoen. Volledige verliescompensatie moedigt risico dragen aan: verliezen kunnen direct worden verrekend, terwijl men winsten zal uitstellen. Bij afwezigheid van verliescompensatie wordt risico dragen daarentegen juist ontmoedigd: winsten (inclusief de risicopremie) worden belast terwijl verliezen (direct) kunnen worden afgetrokken. Een tussenweg is een benadering waarbij men vermogensverliezen alleen laat verrekenen met gerealiseerde vermogenswinsten.

²¹De gesloten Box III kan mensen met kleine vermogens ontmoedigen risico te dragen. Negatieve vermogensinkomsten (die kunnen optreden als deze mensen risicovolle beleggingen financieren met geleend geld) kunnen immers niet meer verrekend worden met positieve inkomsten.

²²Zie E.D. Domar en R.A. Musgrave, 1944, 'Proportional income taxation and risktaking,' *Quarterly Journal of Economics*, Jrg. 58, pp. 388-422.

²³Het participeren van de overheid in het risico kan efficiënt zijn omdat de overheid beter in staat is risico te poolen dan het individu. De overheid incasseert dan ook extra belastingen op de risicopremie. Verder wordt een belasting op feitelijk in plaats van forfaitair rendement meestal als rechtvaardiger ervaren dan een forfaitaire heffing. In vergelijking met een forfaitaire heffing belast een belasting op het feitelijke rendement de geluksvogels zwaar, maar ontziet het de pechvogels.

I.6 Fiscale migratie

Het vervangen van de progressieve heffing op vermogensinkomsten en de vermogensbelasting met een relatief grote heffingsvrije voet door een relatief laag proportioneel tarief op vermogen met een relatief kleine vrijstelling aan de voet, bevoordeelt grote vermogens. Aangezien grote vermogens eerder naar het buitenland verhuizen dan kleine vermogens, gaat de hervorming kapitaalvlucht tegen en kan zij er zelfs toe leiden dat vluchtkapitaal naar Nederland terugkeert.²⁴ Anderzijds kan de brede heffingsgrondslag ertoe leiden dat vermogens die tot nu toe buiten de heffing bleven, worden belast. Dit zou kapitaalvlucht juist kunnen aanmoedigen.

I.7 De rechtsvorm

De keuze tussen een eenmansbedrijf en een BV blijft ook onder het voorgestelde stelsel verstoord door het belastingregime. Voor lage inkomens blijft een eenmanszaak het aantrekkelijkst vanwege het relatief lage tarief in de eerste schijf, de zelfstandigenaftrek, en andere faciliteiten voor kleine ondernemers.²⁵ In de meeste opties in de kabinetsnota voor de tariefstructuur blijft de BV aantrekkelijker voor de hogere inkomens: het top-tarief IB ligt namelijk nog steeds boven de gezamenlijke druk van Vpb en ab-heffing van 51%.²⁶

Onder het huidige systeem is het fiscaal aantrekkelijker om een ab- in plaats van een niet-ab-vennootschap op te zetten.²⁷ Hiervoor zijn twee redenen. Ten eerste profiteren ab-vennootschappen van een lagere VB via de ondernemingsvrijstelling. Ten tweede is de belasting op winstuitdeling bij een niet-ab houder (het IB-tarief van de aandeelhouder) meestal hoger dan dat van een ab-houder (het ab-tarief van 25%).

Onder het nieuwe systeem is de keuze tussen de twee rechtsvormen nauwelijks meer verstoord. De VB verdwijnt immers, en de belasting op winstuitdeling bij een niet-ab houder wordt verlaagd tot 25% over een forfaitair rendement van 4%. Ten opzichte van de huidige situatie wordt het aantrekkelijker om niet-ab vennootschappen op te zetten.

²⁴De vermogensrendementsheffing maakt het uitkeren van winst aantrekkelijker waardoor ab-houders minder ab-claims zullen opbouwen. Ook dit kan fiscale emigratie en kapitaalvlucht afremmen.

²⁵Deze faciliteiten, alsmede de ruimere mogelijkheden voor ondernemers om hun werkelijke kosten af te trekken, verstoren ook de keuze tussen de status van kleine ondernemer versus de status van werknemer.

²⁶Dit veronderstelt financiering door middel van eigen vermogen. Onder het nieuwe systeem wordt vreemd vermogen aantrekkelijker. Dit kan er toe leiden dat het voor ondernemers met hoge inkomens en de nodige eigen middelen aantrekkelijk wordt om zelfstandige te blijven en zo rente te kunnen blijven aftrekken tegen hoge marginale tarieven, en de eigen middelen te beleggen tegen het 25% tarief in Box III. Op deze manier wordt inkomen verschoven van Box I naar Box III.

²⁷Deze keuze zal in het algemeen op grond van andere dan fiscale overwegingen worden gemaakt.

I.8 Het verhandelen van vermogenstitels

In tegenstelling tot het forfaitaire systeem en de vermogensaanwasbelasting zal een vermogenswinstbelasting het handelen in aandelen en andere vermogenstitels ontmoedigen, om zo belasting uit te stellen.²⁸ Dit komt de efficiëntie van de kapitaalmarkt niet ten goede.

II Arbitrage en grondslagerosie

Eén van de belangrijkste redenen voor de belastinghervorming is het garanderen van een stabiele inkomstenbron in een omgeving met moderne financiële markten en innovatieve financiële instellingen die fiscale grenzen opzoeken. Een robuust belastingstelsel dat weinig vatbaar is voor erosie van de grondslag vereist dat de mogelijkheden voor belastingarbitrage geminimaliseerd worden. Belastingarbitrage leidt tot een complex belastingstelsel omdat de wetgever poogt onbedoelde gedragsreacties te bestrijden via technische maatregelen die de uitvoering compliceren en vaak nieuwe verstoringen oproepen. Bovendien resulteert belastingarbitrage in inefficiënties als belastingplichtigen bezig zijn de gaten van het fiscale systeem op te sporen. Het is dan ook nuttig de verschillende vormen van arbitrage te identificeren in het voorgestelde regime.

Het huidige regime werkt belastingarbitrage in de hand door de combinatie van progressieve tarieven en een niet-uniforme behandeling van verschillende vormen van vermogensvorming. Het nieuwe systeem belast vermogensinkomsten in Box III op particulier niveau tegen een uniform proportioneel tarief van 25%.²⁹ Bovendien worden deze vermogensinkomsten forfaitair vastgesteld. Een forfaitair rendement doet volgens de kabinetsnota beter recht aan het draagkrachtbeginsel dan het huidige gebrekkige inkomensbegrip. Onder de forfaitaire rendementsheffing grijpt de belastingheffing aan bij het vermogen in plaats van bij de daadwerkelijk gerealiseerde vermogensinkomsten. Zo worden alle beleggingsproducten op particulier niveau op dezelfde manier behandeld, onafhankelijk van de vraag of de vermogensinkomsten de vorm aannemen van rente, dividend of vermogensgroei. Particulieren kunnen daarom niet meer lenen tegen hoge marginale tarieven en de verkregen middelen vervolgens beleggen in

²⁸ Fictieve realisatie bij overlijden kan deze ongewenste lock-in effecten verminderen. Hetzelfde geldt voor een mix van het forfaitaire en economische systeem waarbij forfaitaire heffingen kunnen worden verrekend met gerealiseerde winsten en dividenden.

²⁹ Door de samenloop van de Vpb en de forfaitaire vermogensrendementsheffing wordt het rendement op eigen vermogen dubbel belast. De gecombineerde druk op eigen vermogen is dan ook hoger dan een effectieve vermogensbelasting van 1%.

producten waarop de belasting kan worden uit- of afgesteld (denk aan producten die vooral vermogensgroei genereren).

Het voorgestelde regime handhaaft progressieve tarieven in Box I (ook voor inkomsten uit het eigen huis en de eigen onderneming) alsmede de fiscale facilitering van de oudedagsvoorziening, het eigen huis, vreemd vermogen en arbeidsinkomen van de ab-houder. Hierdoor blijft belastingarbitrage mogelijk, waarbij inkomen wordt verschoven vanuit de boxen met hoge tarieven naar gefacilieerde vormen. Hieronder volgt een inventarisatie van een aantal belangrijke arbitragemogelijkheden.³⁰

II.1 Arbitrage tussen Box I en Box III

Het aftrekken van hypotheekrente en rente op leningen van het eigen bedrijf tegen het toptarief van het schijventarief en het beleggen van de eigen middelen tegen het lage tarief³¹ voor vermogensinkomsten wordt fiscaal aantrekkelijk. Ook blijft het mogelijk de eigen middelen te beleggen in fiscaal gefacilieerde producten als kapitaalverzekeringen conform de populaire spaarhypotheekconstructie,³² oudedagsparaplu of spaarloon. Het is met name voor hoge inkomens dan ook fiscaal aantrekkelijk om bij de aankoop van een huis een zo groot mogelijke hypotheek te nemen; de mogelijke omvang zal vaak sterk gecorreleerd zijn met het inkomen en de waarde van het huis. Vervolgens is het aantrekkelijk deze lening niet af te lossen. Zo wordt het financieren met vreemd in plaats van eigen vermogen aantrekkelijker niet alleen voor vennootschappen, maar ook voor bezitters van een eigen huis of een eigen bedrijf.

Het classificeren van de financiering van beleggingen als woninghypotheek leidt tot uitholling van de grondslag van de belasting op arbeid (Box I).³³ Bovendien bevordert het de vraag naar woningen als onderpand door hogere inkomens, die hoge hypotheekleningen kunnen verkrijgen en profiteren van de aftrekbaarheid van de rente tegen een hoog

³⁰Dit is een eerste inventarisatie. Belastingplichtigen zullen ook andere dan hier genoemde arbitragemogelijkheden ontdekken. De kwetsbare punten van het huidige fiscale systeem zijn bekend. Die van het nieuwe systeem zullen belastingplichtigen en de wetgever nog moeten leren kennen.

³¹Deze arbitrage kan verder aantrekkelijker worden als het *nominale* rendement (inclusief de premie voor verwachte inflatie) aftrekbaar is terwijl slechts het *reële* forfaitaire rendement wordt belast. Een hogere (verwachte) inflatie maakt deze arbitrage dus profijtelijker.

³²De fiscale facilitering van deze constructie is gemaximeerd maar blijft onder het nieuwe systeem gehandhaafd, ook als de kapitaalverzekering buiten de oudedagsparaplu valt.

³³Het financieren van zelfstandigen met vreemd vermogen heeft hetzelfde effect. Onder het nieuwe systeem zal het ondernemersbegrip verder onder druk komen te staan. Voor particuliere beleggers met hoge arbeidsinkomens kan het fiscaal aantrekkelijk zijn om te pogen zich als IB-ondernemer te laten classificeren, de 'onderneming' met vreemd vermogen te financieren en de eigen middelen in Box III onder te brengen. Het voorkomen van dergelijke constructies kan de uitvoering compliceren.

marginaal tarief.³⁴ Dit verstoort de allocatie van kapitaal, alsmede de bezitsverhoudingen: particulieren met hoge marginale tarieven kunnen bruto meer betalen op de woningmarkt bij gelijke netto lasten. Ook de allocatie van risico wordt verstoord. Dit laatste kan de economie kwetsbaarder maken voor schokken in de woningmarkt en de financiële markten. Tenslotte ondergraaft de belastingarbitrage de progressie van het fiscale systeem.

De arbitrage tussen het schijventarief en het uniform tarief op vermogensinkomsten kan op de volgende manieren worden beperkt:

- a. Het verminderen van het verschil tussen het toptarief voor arbeidsinkomen (Box I) en het tarief voor vermogensinkomsten.³⁵ In dit verband kan verschuiving van directe naar indirecte belastingen en met name grondslagverbreding van belang zijn. Hierdoor wordt het immers mogelijk op een inkomens- en budgetneutrale manier het verschil tussen het toptarief van de IB en het uniforme tarief voor kapitaalinkomen te beperken.
- b. Het betrekken van zoveel mogelijk beleggingsproducten in het nieuwe regime voor vermogensinkomsten, zodat fiscaal gefacilieerde beleggingsproducten tot een minimum worden beperkt. Het zoveel mogelijk betrekken van de oudedagsvoorzieningen (inclusief de oudedagsparaplu) en het eigen huis (via een huurwaardeforfait gelijk aan het forfaitaire rendement van 4% in Box III) in het nieuwe fiscale regime voor vermogensinkomsten in Box III, zou arbitrage kunnen voorkomen.

Het betrekken van oudedagsvoorzieningen in de forfaitaire vermogensrendementsheffing beperkt de belastingarbitrage op twee manieren. Ten eerste wordt het minder aantrekkelijk om inkomen uit Box I, bijvoorbeeld via het verstrekken van hypotheek, te verschuiven naar de oudedagsparaplu. Ten tweede kunnen de opbrengsten van deze maatregel worden benut om – op een redelijk inkomensneutrale wijze – de toptarieven in Box I te verminderen, waardoor het minder aantrekkelijk wordt om inkomen van Box I naar Box III te verschuiven. Om kapitalisatie-effecten in de woningmarkt (d.w.z. een forse daling van huizenprijzen) te vermijden, zou een geleidelijke verhoging van het huurwaardeforfait kunnen samengaan met het afschaffen van de overdrachtsbelasting.

³⁴Daar staat tegenover dat het afschaffen van de VB het eigen huis minder aantrekkelijk maakt ten opzichte van andere beleggingen. Onder de bestaande VB wordt immers slechts 60 % van de waarde van de eigen woning in de grondslag van de VB betrokken.

³⁵Om al te grote negatieve kapitalisatie-effecten op de woningmarkt (d.w.z. een neerwaartse correctie van de huizenprijzen) te vermijden, zou dit verschil geleidelijk kunnen worden verminderd. Naast het gelijktrekken van tarieven is het van belang de verwachte inflatie te reduceren dan wel het fiscale rentebegrip (d.w.z. nominaal dan wel reëel) te harmoniseren.

- c. Het laten aansluiten van het *forfaitaire* rendement bij de *actuele* rentestand. Een aandachtspunt is of het forfaitaire rendement het *reële* of *nominale* rendement zou moeten benaderen. Een inflatieneutrale belastingheffing zou pleiten voor het reële rendement. Als daarbij de nominale rentekosten aftrekbaar blijven, komen er echter arbitragemogelijkheden. Als een alternatief zou ook de renteaftrek forfaitair kunnen worden bepaald conform de behandeling van rente-inkomsten in Box III.
- d. Het laten verrekenen van negatieve inkomsten uit de eigen woning met positieve vermogensinkomsten in Box III, alvorens deze negatieve inkomsten kunnen worden verrekend met arbeidsinkomen. Dit vergroot overigens wel de neiging om vermogen dat eigenlijk in Box III thuishoort te verzwijgen.
- e. Het stellen van financieringscriteria aan de fiscale aftrekbaarheid van hypotheekrente, bijvoorbeeld het aflossen van de hypotheek in 30 jaar. Zulke voorwaarden compliceren echter het fiscale systeem.
- f. Het beperken van de aftrek van hypotheekrente tot het gedeelte van het inkomen uit de eigen woning dat volgens de berekening van het huurwaardeforfait een investeringskarakter heeft. Het gedeelte van de hypotheekrenteaftrek dat correspondeert met de consumptieve besteding zou, conform de voorgestane regeling voor consumptieve rente, kunnen worden beperkt.

Verder zal stringent moeten worden nagegaan of een (tweede) hypotheek dient ter financiering van de (verbetering van de) eigen woning, in plaats van consumptie of beleggingen. Bepalingen dat rente op tweede hypotheek alleen aftrekbaar is wanneer die hypotheek dienen voor de verbetering van de woning, moedigen mensen echter aan om bij de aankoop van de woning een grote hypotheek te nemen. Verder komen deze bepalingen de eenvoud van het systeem niet ten goede, en staat ze op gespannen voet met beginselen van rechtsgelijkheid: alleen degenen die een nieuwe woning betrekken kunnen ten volle profiteren van deze arbitrage.

II.2 Schuldfinanciering

Zoals eerder is aangegeven wordt het voor vennootschappen fiscaal aantrekkelijker om investeringen te financieren met vreemd in plaats van eigen vermogen, omdat de forfaitaire vermogensrendementsheffing inkomsten uit vreemd vermogen (rente) en eigen vermogen (koerswinst) op dezelfde manier belast. Op het niveau van de belegger worden inkomsten uit eigen vermogen (koerswinst) dus niet langer gefacilieerd ten opzichte van inkomsten uit vreemd vermogen (rente). Op het niveau van de vennootschap blijft vreemd vermogen fiscaal gefacilieerd omdat, in tegenstelling tot het

primaire dividend, de nominale rente (inclusief de inflatiepremie) aftrekbaar is voor de Vpb.³⁶

Schuldfinanciering in plaats van financiering met ingehouden winst bij niet-ab vennootschappen holt de belastingbasis van de Vpb uit. Deze arbitrage kan worden beperkt door het normale rendement op eigen vermogen (het zgn. primair dividend) aftrekbaar te maken of de renteaftrek te beperken.³⁷

Ook voor ab-houders wordt schuldfinanciering aantrekkelijker en het oppotten van risicodragend vermogen in het bedrijf minder aantrekkelijk. Het wordt fiscaal aantrekkelijk om winsten uit te betalen en vervolgens uit te lenen, eventueel aan het eigen bedrijf. Op deze manier wordt het rendement op besparingen slechts belast tegen 25% in plaats van het Vpb-tarief van 35% en de uitgestelde 25% ab-heffing.³⁸ Deze financiële transacties, die eigen vermogen verschuiven van de ondernemings- naar de particuliere sfeer, verschuiven inkomen van Box II naar Box III. Bovendien neemt de verdisconteerde waarde van de ab-heffingen in Box II af en worden deze middelen verschoven naar het heden. Deze arbitrage bij ab-houders kan worden beperkt door het tarief in Box III dichter bij het Vpb-tarief te brengen, en door het forfaitaire rendement nauw te laten aansluiten bij het rendement dat aftrekbaar is onder de Vpb.

Voor dga's met eigen geld wordt het minder aantrekkelijk dit geld als eigen vermogen in de vennootschap te stoppen. Men ontloopt daardoor de dubbele heffing op opbrengsten uit eigen vermogen (eerst de Vpb en vervolgens de 25% heffing uit Box II bij winstuitdeling), en wordt slechts getroffen door een relatief laag tarief van 25% op een relatief laag forfaitair rendement (reëel i.p.v. nominaal) op het particuliere vermogen. Hierdoor verschuift kapitaalinkomen uit de ab-vennootschap (Box II) naar kapitaalinkomen uit vreemd vermogen (Box III). Ook deze arbitrage kan worden beperkt door de verschillen tussen het 25% tarief in Box III en het Vpb-tarief te verkleinen.

II.3 De vlucht in de BV

Voor ondernemers met hogere inkomens blijft het, ook onder het nieuwe regime, fiscaal aantrekkelijk om winst uit onderneming en arbeidsinkomen van het progressieve schijventarief uit Box I te verschuiven naar het ab-regime uit Box II. Er blijft namelijk een verschil bestaan tenzij het IB-toptarief dat bij de meeste opties in de

³⁶Bij een (verwachte) inflatie van 2% en een reële rente van 4% is de reële rente in feite aftrekbaar tegen een effectief tarief van 35%. $(6\%/4\%) = 52\frac{1}{2}\%$.

³⁷Het eerste alternatief is voorgesteld in het Verenigd Koninkrijk in de vorm van het zogenaamde ACE systeem. Het tweede alternatief is geanalyseerd in de Verenigde Staten in de vorm van de zogenaamde Comprehensive Business Income Tax (CBIT), waarbij de renteaftrek geheel vervalt.

³⁸Deze arbitrage kan worden beperkt door financieringscriteria tegen 'thin capitalization.' Deze maatregelen compliceren echter het fiscale systeem en kunnen nieuwe verstoringen oproepen.

kabinetsnota boven 51% ligt, en anderzijds de gezamenlijke druk (51%) van het Vpb-tarief en het ab-tarief. De vlucht in de BV blijft dan de basis van de IB in Box I uithollen.

Deze arbitrage wordt verminderd door het verschil tussen het Vpb- en IB-toptarief te verkleinen. Een alternatief is wellicht om voor zowel een zelfstandige ondernemer als een ab-houder het inkomen te splitsen in een arbeids- en kapitaaldeel volgens het duale stelsel.

II.4 Arbeidsinkomen maskeren als kapitaalinkomen

Arbeidsinkomen blijft onder het voorgestelde regime tegen een progressieve schijventarief belast. Inkomsten uit vermogen, daarentegen, worden tegen een laag tarief en bovendien nog forfaitair belast. Dat maakt het aantrekkelijk om arbeidsinkomen voor te stellen als inkomsten uit vermogen. Deze vorm van arbitrage kan worden beperkt door een dividendbelasting te blijven heffen die alleen kan worden verrekend met een positieve forfaitaire heffing. Een andere beperking vormt de Vpb: lonen zijn, in tegenstelling tot dividend, aftrekbaar voor de Vpb. De verschuiving van arbeidsinkomen naar inkomsten uit vermogen vermindert de inkomsten in Box I. Omdat de vermogensinkomsten forfaitair belast zijn, resulteert een dergelijke verschuiving niet in extra belastbaar inkomen in Box III maar wel in extra Vpb.

II.5 Een kwetsbare peildatum

De forfaitaire vermogensrendementsheffing grijpt aan bij de waarde van het vermogen dat op een bepaalde peildatum binnen Box III valt. Dit zal belastingplichtigen aanzetten om onder Box III belaste vermogensbestanddelen tijdelijk te verschuiven naar bestanddelen die fiscaal gefacilieerd zijn (bijvoorbeeld 'groene' beleggingen of duurzame consumptiegoederen) of die in een andere Box vallen (bijvoorbeeld ondernemingsvermogen). Om deze vorm van arbitrage te voorkomen zouden minder producten fiscaal gefacilieerd kunnen worden. Als alternatief zou het forfaitaire rendement naar tijdsgelang kunnen worden bepaald. Dit vereist echter een registratie van alle vermogenstransacties.

II.6 De oudedagsparaplu

Het blijft aantrekkelijk om stortingen voor de oudedagsparaplu af te trekken tegen een relatief hoog tarief en de uitkeringen te laten vallen onder een relatief laag tarief. Dit leidt, zeker op korte termijn, tot een uitholling van de grondslag van de IB. Deze vorm van arbitrage wordt minder aantrekkelijk door het verschil tussen de tarieven in de IB te verkleinen en door de aftrekmogelijkheden te beperken tot de oudedagsparaplu. De verruiming van doelen waarvoor de oudedagsparaplu kan worden gebruikt (zorg,

werkloosheid, scholing) doet de arbitragemogelijkheden toenemen. Hetzelfde geldt voor de grotere vrijheid die particulieren hebben om hun oudedagsparaplu zelf in te vullen. Men kan niet alleen via lijfrentes, maar ook via bijvoorbeeld beleggingsrekeningen, sparen voor de oude dag.

Het verschuiven van beleggingen uit Box III naar de oudedagsparaplu is ook fiscaal aantrekkelijk. Enerzijds wordt sparen voor de oude dag (in het nieuwe regime via de oudedagsparaplu) minder aantrekkelijk, omdat de gezamenlijke druk van VB en IB op niet-pensioensparingen daalt. Anderzijds nemen de mogelijkheden voor arbitrage tussen pensioenbesparingen en andere besparingen toe, door de verruiming van de producten die onder de oudedagsparaplu vallen. Hoe groot deze arbitragemogelijkheden zijn hangt af van het plafond dat voor de oudedagsparaplu zal worden gehanteerd, en de restricties waaraan producten die voor de oudedagsparaplu kwalificeren zullen worden gebonden. Hoe flexibeler de pensioendefinitie en hoe meer producten in aanmerking komen, hoe groter de mogelijkheden voor arbitrage.

II.7 Arbitrage onder een vermogenswinstbelasting

Onder de vermogenswinstbelasting zal men pas belasting heffen bij realisatie van de winst. Dit leidt tot uitstel van belastingheffing, en is een prikkel om winsten niet en verliezen wel te realiseren. Bovendien worden belastingplichtigen aangemoedigd om inkomen dat direct belast is om te zetten in waardemutaties die pas bij realisatie zullen worden belast.³⁹ Belastinguitstel voor vermogenswinsten is verder een prikkel om beleggingen te financieren via schuld waarvan de rente direct kan worden afgetrokken. Deze belastingarbitrage leidt tot uitholling van de belastingbasis voor vermogensinkomsten. Ook wordt bij realisatie de verleiding groter om de fiscale claim ongedaan te maken via constructies of migratie: men rekent immers niet geleidelijk door de tijd af met de fiscus, maar in één keer. Bij een vermogensaanwasbelasting spelen deze problemen niet.⁴⁰

Belastinguitstel en belastingontduiking leiden tot uitholling van de grondslag van de belasting op vermogensinkomsten. Dit probleem speelt met name bij hoge tarieven voor de vermogenswinstbelasting. Dit probleem kan worden ondervangen door een combinatie van een forfaitaire heffing en de vermogenswinstbelasting: de belasting op de (gerealiseerde) vermogenswinst kan worden verrekend met de betaalde forfaitaire

³⁹ Deze arbitrage kan worden beperkt door vermogensverliezen alleen te laten verrekenen met gerealiseerde vermogenswinsten.

⁴⁰ De vermogensaanwasbelasting kampt, evenals de forfaitaire vermogensrendementsheffing en het huurwaardeforfait, met liquiditeitsproblemen. Verder vereist deze belasting een goede vermogensadministratie en vermogenswaardering, waarbij alle vermogensonttrekkingen worden geregistreerd.

heffing, die in feite functioneert als een voorheffing voor de vermogenswinstbelasting.⁴¹ Op zo'n manier wordt er niet in één keer afgerekend en zijn er minder prikkels om via legale of frauduleuze constructies de vermogenswinstbelasting te ontlopen.

III Budgettaire opbrengsten

Dit hoofdstuk geeft aan hoeveel ruimte volgens het CPB in het voorgestelde fiscale regime ontstaat door grondslagverbreding en een andere wijze van belastingheffing op vermogens(inkomsten).

De ruimte voor lagere tarieven in het nieuwe belastingstelsel komt uit drie bronnen: een herziening van de belasting op vermogensinkomsten, grondslagverbreding en een verschuiving van directe naar indirecte belastingen (o.a. via vergroening). We laten hier de voorstellen op het gebied van indirecte belastingen buiten beschouwing. De budgettaire opbrengst is berekend als het verschil tussen de opbrengst die het voorgestelde stelsel genereert en de opbrengst van het huidige belastingstelsel, beide voor het jaar 1998.

De ruimte die ontstaat door een herziening van de belasting op vermogensinkomsten hangt in belangrijke mate af van het totale gezinsvermogen dat onder de nieuwe heffing gaat vallen. Daarom is een inventarisatie van de belastbare gezinsvermogens de eerste stap. Uitgaande van deze vermogens is de ruimte voor lagere tarieven berekend. Tenslotte wordt de door het CPB geraamde ruimte vergeleken met de ruimte volgens de verkenning.

Tabel 1 laat de door het CPB geraamde ruimte zien. Grondslagverbreding levert in de verkenning *f* 4,2 mld op. De netto opbrengst (of derving) van de herziening van de belasting op vermogensinkomsten hangt af van het vermogen dat onder de heffing valt. Voor de waarde van dit belastbaar vermogen zijn 3 varianten: een eigen CPB-raming van het vermogen (stand 1996), een variant met een lager vermogen (namelijk het vermogen volgens tabel 6.3 van de verkenning), en een variant waarbij de CPB-raming voor 1996 is opgehoogd (aandelen met 50%, overig financieel vermogen met 10%) als benadering voor het vermogen in 1998. In de basisvariant bedraagt de ruimte voor tariefsverlaging *f* 3,2 mld. De lagere vermogensvariant leidt tot *f* 0,6 mld minder opbrengsten, en de hogere vermogensvariant tot *f* 2 mld meer opbrengsten.

⁴¹ Een dergelijk systeem vereist wel dat ook dividendbelasting wordt verrekend met positieve forfaitaire heffingen om te voorkomen dat "overwinsten" als dividend worden uitbetaald.

Tabel 1 Budgettaire opbrengst (excl. indirecte belastingen) volgens CPB

	basisvariant vermogen	lagere variant vermogen	hogere variant vermogen
bedragen in f mld			
Belasting op vermogensinkomsten ^a	- 1,0	- 1,6	1,0
Grondslagverbreding ^b	4,2	4,2	4,2
Totaal	3,2	2,6	5,2

^a Forfaitaire heffing over vermogen minus IB over vermogensinkomsten gezinnen, dividendbelasting gezinnen en vermogensbelasting; gecorrigeerd voor derving bij vermogensgroefondsen.

^b Beperking aftrekbaarheid premies lijfrenten, rente consumptief krediet, werkelijke beroepskosten en reiskostenforfait en beperking spaarloonregeling.

III.1 Hoeveel vermogen valt onder de heffing?

De beschikbare ruimte voor tariefsverlaging hangt in hoge mate af van de gekozen vermogensvariant: tussen de lage en de hoge vermogensvariant zit ruim f 2½ mld ruimte (zie tabel 1). Dit onderstreept het belang van een goede inschatting van de hoogte van het belastbare vermogen. Tabel 2 zet een aantal vermogensbegrippen naast elkaar.

Tabel 6.4 van de verkenning toont de samenstelling van de grondslag voor de VB voor 1998. Volgens deze tabel bedraagt het vermogen (voor aftrek van de belastingvrije som) onder de VB in 1998 f 360 mld⁴². Van dit vermogen valt f 252 mld onder de voorgestelde forfaitaire heffing (tweede kolom in tabel 2). De belastingvrije som in de huidige VB is echter zo hoog dat veel vermogenden niet onder de vermogensbelasting vallen. Bovendien vallen veel vermogenden niet onder de VB omdat de waarde van hun woning in de VB voor 60% meetelt, en de hypotheekschuld volledig. Nemen we in plaats van de gegevens uit de VB-administratie vermogenscijfers van het CBS over 1995⁴³, dan zou het vermogen op f 878 mld uitkomen. Omdat eigen woning, ondernemingsvermogen en aandelen aanmerkelijk belang niet onder de forfaitaire heffing vallen, resteert een grondslag van f 308 mld (vierde kolom in tabel 2).

⁴²Vermogensbestanddelen die nu niet onder de VB vallen en eventueel wel onder de nieuwe heffing, zoals kapitaalverzekeringen die geen onderdeel zijn van de oudedagsparaplu, zijn buiten beschouwing gelaten.

⁴³Bron: Sociaal-economische maandstatistiek 1997/6.

Tabel 2 *Gezinsvermogens volgens verschillende definities*

vermogensbestanddeel	VB- plichtig vermogen (1998)	relevant voor forfaitaire heffing	vermogen volgens CBS (1995)	relevant voor forfaitaire heffing	vermogen volgens CPB (1996)	relevant voor forfaitaire heffing
bedragen in f mld						
pensioenvermogen ^a					770	
eigen woning			702		772	
hypotheekschuld	} 71		-288		-345	
overig onroerend goed	39	39	45	45	50	50
ondernemingsvermogen	44		79			
ab-aandelen	121		77			
overige aandelen	89	89	84	84	332	332
obligaties	13	13	12	12	52	52
banktegoeden	81	81	188	188	313	313
overig vermogen	105	105	46	46	61	61
bruto vermogen	563	327	945	375	2005	808
ondernemingsvrijstelling	-128					
schulden	-75	-75	-67	-67	-85	-85
vermogen	360	252	878	308	1920	723
belastingvrije som	-131			-136		-193
effect 68%-regeling	-43					
belastbaar vermogen	186			172		530
opbrengst	1,3			1,7		5,3

^aUitkeringsverplichtingen (ultimo 1995) van pensioenfondsen en levensverzekeringsmaatschappijen: f 701 mld valt onder de omkeerregel, de overige f 69 mld niet.

Het vermoeden bestaat echter dat de vermogens in de CBS-enquête, met name als het om effectenbezit gaat, zwaar worden onderschat. Het CBS haalt de raming voor het effectenbezit uit drie bronnen: de VB-administratie voor degenen die onder de VB vallen, de IB voor degenen die wel onder de IB maar niet onder de VB vallen, en een enquête voor degenen die zowel buiten IB als VB vallen. Het effectenbezit wordt uit de IB-administratie afgeleid door het opgegeven inkomen uit effectenbezit (rente en dividend) te delen door het rendement. Het is duidelijk dat als belastingplichtigen vermogen verzwijgen voor de VB of inkomsten uit beleggingen voor de IB, het effectenbezit bij deze methodiek wordt onderschat. Het door het CPB geraamde gezinsvermogen in 1996 is dan ook niet gebaseerd op de CBS-enquête of de VB/IB-administratie, maar is indirect afgeleid uit consistente sectorbalansen. Daarin zijn vorderingen van de ene sector per definitie schulden van andere sectoren. Het feit dat het om een indirecte meting gaat waarbij het vermogen van gezinnen een restpost is, vergroot de onzekerheid met betrekking tot het afgeleide gezinsvermogen. Het belastbare vermogen voor aftrek van de belastingvrije som bedraagt in de basisvariant f 723 mld (zesde kolom in tabel 2). In de lage vermogensvariant is dit f 650 mld, in de hoge vermogensvariant f 926 mld.

Onzekerheid bestaat ook over de belastingderving als gevolg van de belastingvrije som in het nieuwe stelsel. We beschikken niet over een verdeling van het relevante vermogen volgens het CPB naar vermogensklassen. Een dergelijke verdeling is er wel voor het totale vermogen exclusief pensioenvermogen volgens het CBS in 1995 (derde kolom in tabel 2). Met behulp van deze verdeling is een ruwe schatting gemaakt van het vermogen onder de belastingvrije som; bijlage 1 bevat een toelichting op de gehanteerde methode. Volgens deze schatting is in de basisvariant *f* 193 mld aan vermogen vrijgesteld van de heffing. In de lage vermogensvariant is *f* 183 mld aan vermogen vrijgesteld, in de hoge vermogensvariant *f* 202 mld. Van het vermogen in 1995 volgens het CBS (vierde kolom in tabel 2) zou *f* 136 mld onder de belastingvrije som vallen.

Tabel 2 geeft een schatting van het onder de nieuwe heffing belastbare vermogen, en daarmee van de opbrengst van deze heffing (namelijk 1% van het belastbare vermogen). Wat de tabel niet laat zien, is hoeveel extra inspanning nodig is om deze opbrengst daadwerkelijk binnen te halen. Met name bij het aandelenbezit bestaat een groot gat tussen opgegeven vermogen en vermoedelijk aanwezig vermogen. Ter illustratie is een globale berekening gemaakt van het vermogen dat, na aftrek van de belastingvrije som, onder de huidige VB in 1998 zou vallen bij de drie varianten voor het vermogen, er van uitgaande dat het gehele vermogen zou worden opgegeven. In de basisvariant zou tussen *f* 420 mld en *f* 443 mld onder de VB vallen (opbrengst tussen *f* 2,9 mld en *f* 3,1 mld), in de lage vermogensvariant is dat tussen *f* 308 mld en *f* 408 mld (opbrengst tussen *f* 2,5 mld en *f* 2,9 mld) en in de hoge vermogensvariant tussen *f* 483 mld en *f* 607 mld (opbrengst tussen *f* 3,4 mld en *f* 4,2 mld). Deze bedragen liggen aanzienlijk hoger dan het vermogen van *f* 186 mld (opbrengst *f* 1,3 mld) dat volgens de eerste kolom in tabel 2 in 1998 onder de VB valt. Voor een deel is deze relatief lage opbrengst het gevolg van een niet zeer actieve opsporing van belastingplichtige vermogens door de Belastingdienst. De invoering van een forfaitaire heffing zal dan ook gepaard moeten gaan met een grotere inspanning om de heffing te innen. Zelfs dan kan de inbaarheid van de potentiële heffingsopbrengst een probleem zijn: het staat niet vast dat het volledige belastbare vermogen daadwerkelijk onder de heffing zal vallen. De basisvariant lijkt dan ook behoedzaam waar het gaat om de omvang van de gezinsvermogens, maar bevat een neerwaarts risico waar het gaat om de te innen belasting over die vermogens.

III.2 Een vergelijking met de verkenning

Het CPB schat de budgettaire opbrengst van een herziene heffing over vermogensinkomsten en grondslagverbreding in de basisvariant *f* ½ mld hoger in dan de verkenning. Tabel 3 laat zien wat de oorzaken voor dit verschil zijn.

Tabel 3 *Budgettaire opbrengst volgens CPB en de verkenning*

	CPB	Ver- kenning	verschil	verschil naar oorzaak				
				hoogte vermogen	belasting- vrije som	huidige opbrengst	derving DB	derving Vpb
bedragen in f mld								
opbrengst vermogensheffing ^a	4,0	2,8	1,2	0,7	0,5			
-/- huidige netto-opbrengst IB ^b	- 3,7	- 4,2	0,5			0,5		
-/- deel dividendbelasting	- 0,8	-	- 0,8				- 0,8	
-/- Vpb vermogensgroefondsen	- 0,5	-	- 0,5					- 0,5
opbrengst grondslagverbreding	4,2	4,1	0,1			0,1		
Totaal	3,2	2,7	0,5	0,7	0,5	0,6	- 0,8	- 0,5

^a Bruto opbrengst forfaitaire heffing minus derving als gevolg van vrijstelling en als gevolg van afschaffing VB.

^b Opbrengst IB over rente- en dividendinkomen (incl. dividendbelasting over dividendinkomen waarvoor IB naheffing is) en overige inkomsten uit vermogen, minus derving als gevolg van rente- en dividendvrijstelling.

De belangrijkste oorzaak ligt bij de hoogte van het belastbaar vermogen: een f 73 mld hoger vermogen en een f 52 lagere belastingvrije som leiden bij het CPB tot een f 125 mld hoger belastbaar vermogen (extra opbrengst: f 1¼ mld). Bovendien schat het CPB de belastingopbrengst over vermogensinkomsten onder het huidige stelsel ruim f ½ mld lager in. Tegenover deze extra opbrengsten verwacht het CPB een belastingderving bij de dividendbelasting (DB) van f ¾ mld en bij de Vpb van f ½ mld. De DB-derving wordt veroorzaakt doordat ca. f 3 mld aan dividendinkomen niet langer DB-plichtig is. De Vpb-opbrengsten van vermogensgroefondsen (geschat vermogen f 30 mld) vallen in het nieuwe stelsel volledig weg, omdat deze fondsen hun fiscale aantrekkingskracht verliezen. In bijlage 3 worden de verschillen tussen het CPB en de verkenning verder toegelicht. In de lage vermogensvariant is de budgettaire opbrengst volgens het CPB dezelfde als in de verkenning, in de hoge vermogensvariant wordt het verschil f 2½ mld.

III.3 Conclusies

De basisvariant van het CPB leidt tot een budgettaire opbrengst die f ½ mld hoger ligt dan in de verkenning is geraamd. Deze extra ruimte ontstaat echter alleen als de heffingsopbrengst ook daadwerkelijk inbaar is. De hoge variant laat zien dat de potentiële opbrengst waarschijnlijk nog beduidend groter is. In ieder geval zal de overgang op een forfaitaire vermogensheffing extra inspanningen vergen. Gezien het relatief lage vermogen dat onder de huidige vermogensbelasting valt, lijkt het plausibel

dat niet het volledige belastbare gezinsvermogen onder de nieuwe heffing zal vallen. In dat licht lijkt de in de verkenning geraamde ruimte van *f* 2,7 mld redelijk.

Abstract

At the end of 1997, the Dutch government published a report on taxation in the 21st century. This report contains proposals to replace both the wealth tax and income taxation of capital income on the household level by a levy on the imputed return on household wealth. This paper explores how the proposals impact economic decisions, tax arbitrage, and tax revenues.

Bijlage 1 Toelichting bij de CPB-berekeningen (basisvariant)

Het uitgangspunt in de berekeningen is het door het CPB geraamde vermogen dat onder de heffing valt. Om de opbrengst van de forfaitaire heffing uit dit vermogen af te leiden, wordt het totale vermogen dat onder de belastingvrije som valt op het bruto vermogen in mindering gebracht. De methode om het vrijgestelde vermogen te berekenen wordt hieronder toegelicht.

De belastingvrije sommen zijn conform de kabinetsnota: *f* 37 500 voor eengezins-huishoudens en het dubbele voor meerpersoonshuishoudens. In de berekeningen is uitgegaan van een belastingvrije som van *f* 64 000⁴⁴, ervan uitgaande dat het relevante vermogen voor 30% bij eenpersoonshuishoudens en voor 70% bij meerpersoonshuishoudens zit. Voor het vermogen volgens het CBS (derde kolom in tabel 2) is een verdeling naar vermogensklassen beschikbaar. Om een dergelijke verdeling voor het vermogen volgens het CPB te verkrijgen, is het voor de heffing relevante vermogen volgens het CBS (vierde kolom in tabel 2) opgehoogd tot eenzelfde begrip volgens het CPB (zesde kolom in tabel 2). De ophoogfactor verschilt per vermogensbestanddeel. Door het weglaten van bepaalde onderdelen van het vermogen (met name eigen woning) en het ophogen van andere onderdelen (met name aandelen), sluit de indeling naar vermogensklassen van het CBS niet volledig aan op het relevante vermogen volgens het CPB. Wel is het gemiddelde relevante vermogen van de oorspronkelijke vermogensklassen af te leiden. Met behulp van een inkomensverdeling (een vermogensverdeling is niet beschikbaar) rond het gemiddelde is vervolgens van elke vermogensklasse geschat welk deel van het vermogen boven de belastingvrije som uitkomt. Het onder de heffing vallende vermogen is de som over alle vermogensklassen van de vermogens boven de belastingvrije som.

Hieronder staat een aantal andere punten ter toelichting van de CPB-berekeningen. De nummers van de punten corresponderen met de nummers op de tabel in bijlage 2.

1. De grondslag in 1998 voor de gepresenteerde posten komt, waar mogelijk, overeen met de overeenkomstige posten uit tabel VI.2.1 van de MEV98. De post inkomsten uit effecten voor zover deze in de IB-heffing terechtkomt (*f* 3,1 mld) is gesplitst in rente op obligaties (geschat op *f* 1,2 mld) en dividenden (*f* 1,9 mld, restant). Het totale dividendinkomen dat onder de DB valt is de opbrengst 1998 van de DB gedeeld door het tarief (25%). Dit is vervolgens gesplitst in een deel dat onder de IB-heffing valt (*f* 1,9 mld) en een restant waarbij de DB blijkbaar eindheffing is. Dit restant is weer gesplitst in een deel van gezinnen (zie punt 3) en een deel overig (buitenland, bedrijven, dga's). De post overig inkomen uit vermogen is gesplitst in

⁴⁴Hierbij is geen rekening gehouden met de oudedagsvrijstelling in de vermogensbelasting.

inkomsten uit (on)roerend goed en onderverhuur en overig (geschat op f 0,2 mld op basis van cijfers 1994). Het bedrag voor de rente- en dividendvrijstelling is overgenomen uit de verkenning, evenals de grondslagen voor werkelijke arbeidskosten, het daaruit voortvloeiende extra gebruik van het arbeidskostenforfait, en het niet-OV reiskostenforfait.

2. De opbrengst in 1998 onder het huidige stelsel is berekend door uit te gaan van de verdeling van de onderscheiden posten over de tariefschijven in 1993, en hier de belasting- en premietarieven voor 1998 op te zetten. Dit levert in de meeste gevallen waarschijnlijk een lichte overschatting op, omdat de belastingvrije sommen fors zijn verhoogd en ook de 2^e schijf fors is verlengd. De opbrengsten van dividend- en vermogensbelasting zijn de geraamde opbrengsten voor 1998. De DB over dividenden waarbij DB eindheffing is, is 25% van de grondslag. De DB over dividendinkomen dat onder de IB valt, is samengenomen met de IB over deze dividenden. De derving in verband met aftrek werkelijke kosten en niet-OV reiskostenforfait is rechtstreeks uit de verkenning overgenomen.
3. De opbrengst in 1998 onder het voorgestelde nieuwe stelsel is berekend door het rendement op vermogen (forfaitair) op 4% te zetten, en dit tegen 25% te belasten. Als basis is de geschatte vermogenspositie (spaartegoeden, rekening-couranttegoeden en effecten) van gezinnen ultimo 1996 genomen (zesde kolom in tabel 2). Het vermogen dat in vermogensgroefondsen zit (f 30 mld) is verondersteld deel uit te maken van het aandelenbezit. Bij vermogen aan onroerend goed zijn we uitgegaan van een grondslag van f 50 mld in 1998, conform tabel 6.3 uit de verkenning. De Vpb betaald door vermogensgroefondsen neemt met f 0,5 mld af. Daarbij is uitgegaan van f 30 mld aan vermogen in deze fondsen, met een rendement van 5%. De netto opbrengst is belast tegen het Vpb-tarief van 35%. We gaan er van uit dat deze constructie onder het nieuwe regime niet meer aantrekkelijk is. Daardoor komt f 30 mld aan vermogen terug bij particulieren, en levert f 0,3 mld aan belasting op. De f 30 mld valt onder het effectenbezit van gezinnen (totaal f 384 mld).

Een belangrijk punt is de opbrengst in het nieuwe stelsel van de DB. Deze blijft als voorheffing bestaan, die particulieren voortaan kunnen verrekenen met de door hun betaalde forfaitaire heffing over vermogen. Dat betekent dat, als we de bruto opbrengst over aandelen van de forfaitaire heffing berekenen als grondslag maal forfaitair heffingspercentage, we deze moeten verminderen met de bij particulieren ingehouden DB. Uit de Nationale Rekeningen 1996 is af te leiden dat, in de periode 1994-1996, de helft van de DB wordt betaald door particulieren. Er zijn aanwijzingen dat de oploop tussen 1996 en 1998 in de DB voor rekening komt van bezitters van een aanmerkelijk belang. Voor 1998 schatten we de door particulieren te betalen DB op f 1,25 mld. Dat komt overeen met een grondslag van f 5 mld. Daarvan valt f 1,9 mld al onder de IB (zie punt 1). Van de overige ruim f 3 mld moeten we de 25% voorheffing (f 0,75 mld) beschouwen als gedeefde DB.

Vermogensbelasting en rente- en dividendvrijstelling zijn afgeschaft, evenals de aftrekbaarheid van rente op consumptief krediet. Bij dit laatste gaan we er van uit dat gezinnen aan balansverkorting zullen gaan doen, door *f* 30 mld aan consumptief krediet te salderen met *f* 30 mld aan vermogen (bv. spaartegoeden). Daardoor levert deze maatregel *f* 0,3 mld minder op dan het berekende ex ante effect. De forfaitaire heffing neemt echter met dezelfde *f* 0,3 mld toe, zodat deze verschuiving per saldo geen effect heeft op de belastingopbrengst. Bij de derving als gevolg van lijfrentepremies onder het nieuwe regime gaan we er van uit dat alleen de aftrekbaarheid van de eerste tranche vervalt, en dat het in de verkenning geraamde effect met betrekking tot lijfrentepremies overeenkomt met de afschaffing van de aftrekbaarheid van de eerste tranche.

Bijlage 2 Budgettaire opbrengst belasting op vermogensinkomsten en grondslagverbreding

belasting op:	CPB				Verkenning			
	grondslag (1998)	opbrengst huidig (1998)	nieuw stelsel	nieuw t.o.v. huidig	grondslag (1998)	opbrengst huidig (1998)	nieuw stelsel	nieuw t.o.v. huidig
	(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)	
rente op spaartegoeden	7,7	3,2	3,1	- 0,0	7,7	3,2	2,5	- 0,7
rente op obligaties	1,2	0,5	0,5	0,0	1,2	0,6	0,2	- 0,4
vermogensheffing op aandelen		-	3,0	3,0		-	3,0	3,0
dividend onder dividendbelasting:								
dividend gezinnen in IB	1,9	0,8	-	- 0,8	1,9	1,0	-	- 1,0
dividend gezinnen, alleen DB	3,0	0,8	-	- 0,8	3,0	0,8	0,8	0,0
overig dividend onder DB (ab,bedr.,btl.)	6,1	1,5	1,5	0,0	6,7	1,7	1,7	0,0
overig uit (on)roerend goed/onderverhuur	0,9	0,4	0,5	0,1	0,9	0,5	0,5	0,0
andere vermogensinkomsten	0,2	0,1	0,1	- 0,0	0,2	0,1	0,0	- 0,1
rente- en dividendvrijstelling	- 3,2	- 1,3	-	1,3	- 3,2	- 1,3	-	1,3
vermogensvrijstelling			- 1,9	- 1,9			- 2,5	- 2,5
Vpb vermogensgroefondsen		0,5	-	- 0,5		0,5	0,5	0,0
belasting op vermogen groefondsen		-	0,3	0,3		-	0,3	0,3
rente op consumptief krediet	- 2,6	- 1,3	- 0,3	1,0	- 2,6	- 1,1	-	1,1
premies lijfrenten	- 5,0	- 2,7	- 1,2	1,5	- 5,0	- 2,3	- 0,8	1,5
spaarloonregeling	- 4,3	- 1,9	- 1,4	0,5	- 4,0	- 1,6	- 1,1	0,5
vermogensbelasting		1,3	-	- 1,3		1,3	-	- 1,3
totaal inkomsten uit vermogen	5,9	1,9	4,2	2,3	6,8	3,3	5,1	1,7
werkelijke kosten arbeid	- 1,5	- 0,7	-	0,7	- 1,5	- 0,7	-	0,7
extra gebruik arbeidskostenforfait	0,5	0,2	-	- 0,2	0,5	0,2	-	- 0,2
niet-OV reiskostenforfait	- 1,1	- 0,5	-	0,5	- 1,1	- 0,5	-	0,5
totaal grondslagverbreding	- 2,1	- 0,9	-	0,9	- 2,1	- 0,9	-	0,9
beschikbaar voor tariefstructuur				3,2				2,7

Vervolg tabel

belasting op:	CPB				Verkenning			
	grondslag (1998)	opbrengst huidig (1998)	totaal nieuw stelsel	verschil t.o.v. huidig	grondslag (1998)	opbrengst huidig (1998)	totaal nieuw stelsel	verschil t.o.v. huidig
	(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)	

Veronderstellingen (in f mld, tenzij anders aangegeven)

forfaitair rendement vermogen		4%		4%
tarief vermogensinkomsten		25%		25%
spaartegoeden/vorderingen		313		250
effecten		354		320
wv obligaties		52		24
wv aandelen		302		296
onroerende zaken		50		50
overig vermogen		6		0
vermogen in vermogensgroefondsen		30		30
rendement vermogensgroefondsen		5%		5%
Vpb-tarief		35%		35%
vrijgesteld vermogen (f 37.500/persoon)		- 193		- 245
consumptief krediet (-, schuld)		- 30		

Bijlage 3 Een vergelijking met de opbrengst volgens de verkenning

De indeling van tabel 1 verschilt enigszins van die in de verkenning. Daar vallen de afschaffing van de aftrekbaarheid van rente op consumptief krediet (*f* 1,15 mld), de beperking van de spaarloonregeling (*f* 0,5 mld) en de beperking⁴⁵ van de aftrek van lijfrentepremies (*f* 1,5 mld) onder de categorie vermogensinkomsten. De verkenning komt op een extra opbrengst uit vermogensinkomsten van *f* 1,75 mld (zie blz. 78). Grondslagverbreding levert *f* 0,95 mld op. Inclusief de wijzigingen op het gebied van indirecte belastingen (opbrengst *f* 7,6 mld) komt de verkenning op *f* 10,3 mld beschikbare ruimte voor tariefsverlaging. Hanteren we de indeling van tabel 1, dan geeft tabel 4 de vergelijking tussen het CPB (basisvariant) en de verkenning van de budgettaire opbrengst van de herziene belasting op vermogensinkomsten en grondslagverbreding.

Tabel 4 Budgettaire opbrengst (excl. indirecte belastingen)

	CPB (basisvariant)	Verkenning
bedragen in <i>f</i> mld		
Belasting op vermogensinkomsten ^a	-1,0	-1,4
Grondslagverbreding ^b	4,2	4,1
Totaal	3,2	2,7

^a Forfaitaire heffing over vermogen minus IB over vermogensinkomsten gezinnen, dividendbelasting gezinnen en vermogensbelasting; gecorrigeerd voor derving bij vermogensgroefondsen.

^b Beperking aftrekbaarheid premies lijfrenten, rente consumptief krediet, werkelijke beroepskosten en reiskostenforfait en beperking spaarloonregeling.

Hieronder staat een aantal punten ter toelichting van de berekeningen uit de verkenning. De nummers van de punten corresponderen met de nummers op de tabel in bijlage 2.

4. De grondslag 1998 volgens de verkenning is gelijkgesteld aan die van het CPB, behalve bij de DB (in verband met de hogere opbrengst) en spaarloon.

⁴⁵Voor een deel een verschuiving in de tijd van belastinginkomsten, voor een ander deel belastingverzwaring: de belastingplichtige profiteert niet langer van het verschil in belastingtarief tussen aftrekbare premie en belaste uitkering. Voor zover in het huidige stelsel op een of andere manier belasting over de uitkering ontweken wordt, is sprake van additionele belastingverzwaring. Overigens betekent de beperking van de aftrek dat de besparingen die in het huidige stelsel belastingvrij zouden zijn geparkeerd, buiten de oudedagsparaplu vallen en dus onder de forfaitaire heffing vallen. Dit geldt ook voor kapitaalverzekeringen die niet via de omkeerregel worden belast en buiten de oudedagsparaplu vallen. Laatstgenoemd effect is hier buiten beschouwing gelaten.

5. De opbrengst 1998 volgens de verkenning onder de huidige tariefstructuur is afgeleid uit de verdeling van de grondslag (uit punt 4) over de schijven bij de huidige schijflengtes. De geraamde opbrengst van dividendbelasting en vermogensbelasting komt uit de Miljoenennota 1998.
6. De opbrengst 1998 volgens de verkenning van het voorgestelde nieuwe stelsel is berekend door het rendement op vermogen (forfaitair) op 4% te zetten, en dit tegen 25% te belasten. Als basis is de geschatte vermogenspositie van gezinnen conform tabel 6.3 genomen. Daarbij is de post teruggekeerd vermogen uit vermogensgroei-fondsen (*f* 30 mld) in mindering gebracht op het aandelenbezit van gezinnen. Het vermogen onder de belastingvrije som bedraagt *f* 245 mld.

Analyse van de verschillen

In de basisvariant komt het CPB wat de totale ruimte betreft *f* 0,5 mld hoger uit dan de verkenning (zie tabel 3). Dit verschil valt uiteen in vijf componenten:

- a. Het CPB schat de bruto vermogens van gezinnen *f* 108 mld hoger in. Bij spaartegoeden en vorderingen gaat het om *f* 63 mld, bij effecten om *f* 34 mld en bij overig vermogen om *f* 11 mld. Daar staat tegenover dat de schulden bij het CPB *f* 35 mld hoger uitvallen. Per saldo schat het CPB de opbrengst van het forfaitaire stelsel voor inkomsten uit vermogen *f* 0,7 mld hoger in dan de verkenning.
- b. Het CPB schat het vermogen hoger in, maar desondanks is het vermogen dat onder de belastingvrije som blijft volgens het CPB *f* 52 mld lager dan volgens de verkenning (zie toelichting op tabel 2). Gedeeltelijk wordt het verschil veroorzaakt doordat de verkenning uitgaat van een belastingvrije som van *f* 75 000 voor iedereen. Dit zou het vermogen onder de belastingvrije som echter met slechts *f* 15 mld verhogen. De belastingderving als gevolg van de belastingvrije som is bij het CPB *f* 0,5 mld lager.
- c. Het CPB schat de opbrengst van het huidige IB-stelsel *f* 0,6 mld lager in, door een andere verdeling van de grondslagen over de schijven. Zoals gezegd, is de opbrengst in 1998 van het huidige stelsel volgens het CPB berekend door uit te gaan van de verdeling van de onderscheiden posten over de tariefschijven in 1993, en hier de belasting- en premietarieven voor 1998 op te zetten. Dit zou waarschijnlijk een lichte overschatting opleveren, omdat de belastingvrije sommen fors zijn verhoogd en ook de 2^e schijf fors is verlengd. In dat licht is het merkwaardig dat in de verkenning de opbrengst van het huidige stelsel zelfs nog hoger is ingeschat. Bij eenzelfde opbrengst in het nieuwe stelsel betekent een *f* 0,6 mld lagere opbrengst in het huidige stelsel dat het nieuwe stelsel tot *f* 0,6 mld extra opbrengsten leidt.
- d. Naast IB derft de fiscus in het nieuwe stelsel ook dividendbelasting (DB). Naar schatting incasseren gezinnen ca. *f* 5 mld DB-plichtig dividendinkomen. Van dit inkomen valt *f* 2 mld via een naheffing tevens onder de IB. In tabel 4 is in de regel

- 'huidige netto-opbrengst IB' ook de afgedragen DB over deze f 2 mld verwerkt. Daarmee blijft ca. f 3 mld aan dividendinkomen van gezinnen over, waarover alleen DB (f 0,8 mld) wordt afgedragen. Deze DB-opbrengst vervalt onder het nieuwe stelsel. In de verkenning is derving niet meegenomen.
- e. Het vermogen dat in vermogensgroefondsen zit (raming: f 30 mld in 1998) wordt teruggetrokken, omdat deze fondsen fiscaal niet langer aantrekkelijk zijn. De f 30 mld valt onder het onder de forfaitaire heffing vallende vermogen van gezinnen. Daar staat echter een Vpb-derving tegenover. Bij een rendement van 5% over het vermogen en een Vpb-tarief van 35% bedraagt deze derving f 0,5 mld. In de verkenning is ook deze derving niet meegenomen.