

# Moet Kapitaalinkomen Worden Belast?\*

Bas Jacobs<sup>♦</sup>

Erasmus Universiteit Rotterdam, Tinbergen Instituut en CESifo

Bijdrage congresbundel FEI

6 oktober 2010

## 1 Inleiding

Moet kapitaalinkomen worden belast? Als die vraag ontkennend moet worden beantwoord is iedere discussie over de vennootschapsbelasting – een bronheffing op kapitaalinkomen – bij voorbaat overbodig. Over de wenselijkheid van belastingen op kapitaalinkomen verschillen de opvattingen onder economen. Sommigen bepleiten een consumptiebelasting, waarin kapitaalinkomen geheel onbelast blijft. Het pleidooi van Bovenberg en Stevens (2010) bevat elementen van een consumptiebelasting. Anderen vinden dat kapitaalinkomen op dezelfde manier moet worden behandeld als arbeidsinkomen. Dit wordt ook wel een synthetische inkomstenbelasting genoemd. Vele fiscalisten zijn aanhanger van het synthetische inkomensbegrip.

Of kapitaalinkomen moet worden belast is een controversiële kwestie in de economische literatuur. Deze bijdrage probeert een overzicht te geven van de economische argumenten tegen en voor het belasten van kapitaalinkomen. Vertrekpunt van deze bijdrage is de optimale belastingtheorie. De overheid kiest belastinginstrumenten teneinde de maatschappelijke welvaart in ruime zin te optimaliseren, waarbij ze rekening houdt met alle relevante gedragsreacties die belastingheffing kan veroorzaken.

Deze bijdrage betoogt dat een zuivere consumptiebelasting noch een synthetische inkomstenbelasting welvaartsoptimaal is op basis van diverse argumenten. Een duaal belastingstelsel waarbij kapitaalinkomen gescheiden van arbeidsinkomen wordt belast, komt het meest in de buurt van een welvaartsoptimaal belastingstelsel. In beginsel moet alle kapitaalinkomen symmetrisch worden belast. Dit heeft consequenties voor de inrichting van de vennootschapsbelasting. Bovendien speelt bij de vennootschapsbelasting een aantal economische kwesties, denk aan de verstoring vanwege de aftrekbaarheid van de rente, dat de revue zal passeren.

De opzet van deze bijdrage is als volgt. Allereerst wordt een korte inleiding gegeven in de welvaartsanalyse. Vervolgens worden de argumenten besproken waarom

---

\*Deze bijdrage is gebaseerd op het essay dat ik eerder schreef voor de Studiecommissie Belastingstelsel en mijn boekje *De Prijs van Gelijkheid*, Amsterdam: Bert Bakker. Alle fouten en omissies zijn de mijne.

<sup>♦</sup>Hoogleraar economie en overheidsfinanciën, Erasmus School of Economics, kamer H16-09, Erasmus Universiteit Rotterdam, Postbus 1738, 3000 DR Rotterdam. Tel.: 010 – 408 1481/1491. Fax: 010 – 408 9166. E-mail: [bjacobs@ese.eur.nl](mailto:bjacobs@ese.eur.nl). Internet: [www.xs4all.nl/~jacobs73](http://www.xs4all.nl/~jacobs73).

kapitaalkomen zou moeten worden belast. Tenslotte zal worden betoogd welke implicaties de analyse heeft voor de inrichting van de vennootschapsbelasting.

## 2 Welvaartsanalyse en draagkrachtbeginselen

In de welvaartsanalyse kiest de overheid belastinginstrumenten teneinde de maatschappelijke welvaart in ruime zin (inclusief de waarde van bijv. vrije tijd en het milieu) te optimaliseren, terwijl ze daarbij alle relevante gedragsreacties van individuen en bedrijven op de belastingen in ogenschouw neemt. Meestal wordt verondersteld dat de overheid een verlichte despoot is, die niet is gebonden aan politieke beperkingen. De maatschappelijke welvaart is een gewogen som van de welvaart van individuen. De welvaart van individuen wordt bepaald door de mate van behoeftenbevrediging die zij gedurende het leven ontleen aan de bundels van consumptie, vrije tijd, milieukwaliteit en andere schaarse goederen. Individuen hebben consistente en individualistische preferenties en kiezen rationeel. Winsten van bedrijven vallen niet onder het ruime welvaartsbegrip. Deze vloeien via de kapitaaloverdrachten toe aan de huishoudens die de bedrijven in eigendom hebben. De overheid kan een voorkeur voor een gelijke verdeling van welvaart tot uitdrukking brengen door individuen met een lager welvaartsniveau een groter gewicht toe te kennen dan individuen met een hoger welvaartsniveau. De overheid streeft dus niet directe inkomens- of vermogensgelijkheid na, alleen welvaartsgelijkheid. Daarnaast dient de overheid marktfalen te corrigeren en externe effecten te internaliseren.

Of bepaalde grondslagen dienen te worden belast, hangt uitsluitend af van de vraag of het belasten van die grondslagen leidt tot een hogere maatschappelijke welvaart in brede zin. Als dat niet zo is, dan dienen die grondslagen niet te worden belast. Zolang de overheid grotere welvaartsgewichten toekent aan individuen met een lagere welvaart, zal maximalisatie van de maatschappelijke welvaart leiden tot een gelijkere verdeling van welvaart. Echter, of bepaalde belastinggrondslagen zullen worden belast vloeit nooit ofte nimmer voort uit *ad hoc* gemotiveerde rechtvaardigheidsprincipes, zoals diverse draagkrachtconcepten (bijv. het proportionele of absolute nutsoffer), niet-onderbouwde verwijzingen naar 'redelijkheid' of 'fairness', het Haig-Simons synthetische draagkrachtbegrip, het consumptie-draagkrachtbegrip of 'oorspronkelijke normen' al dan niet afgeleid uit (rechts)filosofische beschouwingen (zie voor een voorbeeld Rijkers en Van Vijfeijken, 2010).

Volgens de brede welvaartsdefinitie is de maatschappelijke doelstelling om de gewogen welvaart van alle individuen zo groot mogelijk te maken. Als additionele beperkingen aan het belastingstelsel worden opgelegd – die niet tot uitdrukking komen in de individuele welvaartsbeleving – kunnen deze additionele beperkingen niet anders dan tot een lagere maatschappelijke welvaart leiden. Iedere superimpositie van *ad hoc* rechtvaardigheidsconcepties is daarom in tegenspraak met het pareto-criterium en kan in bepaalde gevallen zelfs de welvaart van *alle* individuen schaden (Kaplow en Shavell, 2002).

Het kan zijn dat bepaalde rechtvaardigheidsconcepties – anders dan welvaartsgelijkheid – wel direct deel uitmaken van de individuele welvaartsbeleving. De moderne gedragseconomie biedt daarvoor verscheidene aanknopingspunten

vanwege inconsistenties in individuele preferenties of interdependenties van individuele preferenties. Noties van fairness, gelijke behandeling, statusmotieven, meritmotieven en paternalisme kunnen redenen zijn waarom het individualistische maatschappelijke welvaarts criterium niet langer volstaat. Welk maatschappelijk welvaarts criterium dan moet worden gehanteerd, is meestal niet langer helder. Er bestaan individualistische welvaarts criteria die inconsistenties in individuele preferenties toelaten en tegelijkertijd het pareto criterium respecteren (Bernheim en Rangel, 2009).

Echter, ieder niet-welfaristisch beleidscriterium doorbreekt de link tussen individuele voorkeuren en de maatschappelijke welvaart. Vandaar dat ieder gangbaar niet-welfaristisch criterium strijdig is met het paretoprincipe (Kaplow en Shavell, 2001). Bovendien is altijd een maatschappelijke doelstellingsfunctie te formuleren waarmee ieder denkbaar beleid als optimaal kan worden gekarakteriseerd. Teneinde volstrekte beleidswillekeur en verstrekkend instrumentalisme te voorkomen neemt deze bijdrage aan dat de overheid streeft naar maximalisatie van de gewogen som van individuele welvaart. Soms worden afwijkingen daarvan besproken, maar altijd wordt *expliciet* gemaakt om welke afwijking van het rationele, individualistische welvaarts criterium het gaat en welke beleidsimplicaties hieruit volgen voor de inrichting van het maatschappelijk gewenste belastingsysteem. Niet-welfaristische maatschappelijke doelstellingsfuncties zijn niet waardenneutraal. Deze notitie kan daarom de niet-welfaristische effecten niet kwantificeren. Daarom moeten de consequenties ervan door de politiek worden gewogen.

Aangenomen mag worden dat de overheid niet op voorhand wenst te discrimineren tussen individuen die in relevante kenmerken identiek zijn. Maar ook horizontale gelijkheidsprincipes zijn niet waardenneutraal; deze behelzen onmiskenbaar een politiek oordeel over welke kenmerken wel of niet mogen worden gebruikt om te discrimineren in het overheidsbeleid. Wederom dient de politiek hierover te bepalen. Teneinde geen inconsistentie (of een afruil) tussen maximalisatie van brede welvaart en horizontale gelijkheid te verkrijgen, wordt in de analyse verondersteld dat individuen identieke preferenties hebben. Niet dat dit in de werkelijkheid zo is, maar deze aanname verzekert dat alle beleidsaanbevelingen in beginsel horizontale gelijkheidsprincipes respecteren.

De hieronder afgeleide conclusies over de wenselijkheid van belastingen op kapitaalinkomen vloeien daarom niet voort uit de wens van de overheid om herverdeling van welvaart tot stand te brengen op basis verschillen in preferenties van huishoudens. Bijvoorbeeld, overheidsbeleid dat arbeidsinkomen herverdeelt van individuen die graag werken naar individuen die niet graag werken, terwijl beiden dezelfde verdien capaciteit hebben, is uitgesloten. Om dezelfde reden zal de overheid ook niet willen herverdelen van individuen die veel sparen naar individuen die weinig sparen, maar hetzelfde levensinkomen hebben.<sup>1</sup> Wel wordt in bepaalde gevallen

---

<sup>1</sup>De overheid houdt om deze reden ook geen rekening met de huishoudsamenstelling. Verschillen in voorkeuren van individuen kunnen bepalen of zij wel of niet samenwonen, of zij wel of niet beiden werken en of zij wel of geen kinderen krijgen. Hoe horizontale gelijkheidsprincipes te verenigen met herverdeling van samenwonende huishoudens naar alleenstaande huishoudens, van tweeverdieners naar kostwinners en van huishoudens zonder kinderen naar huishoudens met kinderen is onduidelijk. In deze notitie komen verschillen tussen huishoudtypen verder niet aan de orde.

stilgestaan bij het toelaten van heterogene preferenties en de implicaties daarvan voor de wenselijkheid van belastingen op kapitaalinkomen.

Asymmetrische informatie tussen de overheid en de private sector is de belangrijkste economische verstoring die centraal staat in deze analyse: het verdientalent van individuen is private informatie en is niet door de overheid direct waarneembaar (Mirrlees, 1971). Dit verdientalent kan (stochastisch) variëren door de tijd of worden beïnvloed door investeringen in menselijk kapitaal. De overheid kan niet beschikken over geïndividualiseerde lump-sum heffingen (een belasting over verdientalent, Tinbergen, 1970). De overheid dient haar belastinginstrumenten alleen te baseren op basis van geobserveerde kenmerken van individuen zoals genoten consumptie en verdiende arbeids- en kapitaalinkomens. Individen met een hoog verdientalent worden geprikkeld zich voor te doen als individuen met een laag verdientalent door hun economische activiteiten (werken, ondernemen, sparen, leren) te verminderen om op die manier te kunnen profiteren van herverdeling gericht op de individuen met een lage verdien capaciteit. Bij het realiseren van de overheidsdoelstelling om welvaartsgelijkheid te realiseren ontstaan dus welvaartsverliezen: de afruil tussen doelmatigheid en rechtvaardigheid. Belastingheffing drijft een wig tussen de maatschappelijke opbrengsten/kosten van een economische activiteit en de private opbrengsten/kosten van die economische activiteit.

Als de overheid niet geïnteresseerd zou zijn in het streven naar een gelijke verdeling van welvaart, dan zou ze aan iedereen een niet-geïndividualiseerde lump-sum heffing opleggen teneinde publieke goederen en overheidstaken te financieren. Dat is een hoofdelijke belasting die voor iedereen gelijk is, de thatcheriaanse poll-tax. De hoogte van deze belasting hangt niet af van verrichte economische inspanningen en is daarom niet economisch verstoring. De overheid zou zonder herverdelingsstreven volledig afzien van verstoringende belastingheffing op arbeids-, kapitaal- en winstinkomens, en goederen en diensten. Natuurlijk zijn in dit geval wel corrigerende belastingen vereist om marktfalen te corrigeren. Deze corrigerende belastingen zouden daarom op het pigouviaanse niveau moeten worden gezet, waarbij de marginale maatschappelijke schade van de consumptie van dat goed precies wordt geïnternaliseerd.

Bedrijven opereren onder volkomen concurrentie waardoor overwinsten naar nul worden gedreven. Zo niet, dan dient de overheid overwinsten af te romen. Daarnaast zijn de beloningsvoeten per gewerkt uur van verschillende werknemers gegeven. Dit is het geval als door perfecte factorprijsegalisatie de Nederlandse beloningsvoeten op internationale markten worden bepaald. Met andere woorden, er spelen geen algemeen evenwichtseffecten op in de loonstructuur ten gevolge van het gevoerde belastingbeleid.

Arbeids-, kapitaal-, verzekerings- en goederenmarkten kunnen worden gekenmerkt door marktfalen en diverse fricties. Insider-outsiderproblematiek, vakbonden en zoekfricties zorgen voor onvrijwillige werkloosheid. Kapitaalmarkten kunnen ook falen. Individen kunnen meestal niet lenen tegen hun toekomstige loon- of pensioeninkomen – dat laatste is een vorm van uitgesteld loon. De verplichting bij de pensioenbesparingen kan ook een liquiditeitsrestrictie veroorzaken. Jacobs en Yang (2009) refereren aan vele empirische consumptiestudies die aantonen dat met name het minder welvarende deel van de bevolking met liquiditeitsbeperkingen kampt. Niet alle risico's in arbeids- en kapitaalmarkten kunnen bovendien worden verzekerd.

Averechtse selectie op verzekeringsmarkten en de onverhandelbaarheid van claims op menselijk kapitaal (geen slavernij) maken dat risico's voor bijvoorbeeld ziekte, werkloosheid en arbeidsongeschiktheid niet privaat kunnen worden verzekerd, maar wel door de overheid (Sinn, 1995). De prijs van iedere verzekering is moreel gevaar. Voor zover relevant zal rekening worden gehouden met de meest relevante fricties in arbeids-, kapitaal- en verzekeringsmarkten. Monopoliewinsten komen alleen zijdelings aan de orde.

De onderstaande uitspraken over de wenselijkheid of onwenselijkheid van het inzetten van kapitaalbelastingen worden gedaan op basis van een objectief welvaarts criterium; de welvaart van verschillende individuen moet met elkaar vergeleken kunnen worden. Ook voor de precieze monetaire kwantificering van de maatschappelijke kosten en baten van belastinginstrumenten is een objectief welvaarts criterium vereist. Indien van belang zal worden aangegeven welk welvaarts criterium wordt gebruikt.

Er wordt verondersteld dat de uitvoeringskosten voor ieder belastinginstrument identiek en bij benadering verwaarloosbaar zijn. Sommige instrumenten zijn dus niet meer of minder aantrekkelijk dan andere. Natuurlijk zijn uitvoeringskosten niet gelijk per belastinginstrument, noch verwaarloosbaar. Verschillen kunnen voortvloeien uit verschillen in innings- en nalevingskosten en kosten van wettelijke beperkingen. Desondanks zijn de uitvoeringskosten maar een fractie van de economische kosten van belastingheffing. De gemiddelde uitvoeringskosten per geïnde belastingeuro bedragen naar schatting 6 cent (Allers, 1994). Aan de marge zijn die kosten vermoedelijk veel lager, aangezien het grootste deel van deze kosten bestaat uit de vaste kosten van de belastingdienst. Ongeacht de hoogte van de belastingen moeten deze kosten worden gemaakt. De inningskosten van belastingheffing bedragen maar een fractie van de economische kosten van de marginale belastingeuro: het welvaartsverlies van de laatst geheven euro bedraagt minimaal 50 cent (Jacobs, 2008). Daarom stelt deze bijdrage de economische kosten van belastingheffing centraal en niet de innings- en uitvoeringskosten.

Met name door de internationale context kan belastingarbitrage optreden bij de belastingheffing over kapitaalinkomens. In de analyse wordt verondersteld dat het woonlandbeginsel bij de belasting op kapitaalinkomen zonder problemen kan worden afgedwongen. Dit is echter in steeds mindere mate een adequate beschrijving van de werkelijkheid. Daarmee zal rekening moeten worden gehouden bij de inrichting van het belastingstelsel, met name bij de vpb. Hier wordt later in deze bijdrage op teruggekomen. Ook wordt aangenomen dat er geen fiscaal-juridische beperkingen zijn. Dat hoeft niet noodzakelijkerwijze het geval te zijn.

### **3 Kapitaalinkomen dient tegen een positief tarief te worden belast**

De economische literatuur hanteert twee referentiepunten waar kapitaalinkomen niet moet worden belast. Dit zijn de economische redenen waarom Bovenberg en Stevens (2010) tot hun voorkeur voor een gedeeltelijke consumptiebelasting komen.<sup>2</sup> Het

---

<sup>2</sup>Opgemerkt moet worden dat Bovenberg en Stevens (2010) een zeer hybride consumptie-inkomstenbelasting voorstellen, waarin kapitaalinkomens van ondernemingen en dga's worden belast, terwijl kapitaalinkomens op huishoudniveau (rente, dividend en vermogenswinsten) grotendeels zijn vrijgesteld van heffing, maar boven de 'levensloopvrijstelling' geraakt zullen worden via de forfaitaire vermogensrendementsheffing. Het eigen huis wordt ondergebracht in Box-3 bij een aanvullende

eerste referentiepunt is Chamley (1986) en Judd (1985). Huishoudens hebben in deze analyses een oneindige tijdshorizon of ze vormen dynastieën van altruïstische generaties die perfect zijn gekoppeld via erfenissen. Arbeids-, kapitaal- en verzekeringsmarkten werken perfect en frictieloos. Een positieve belasting op kapitaalinkomen impliceert een exponentieel toenemende marginale druk op consumptie in de verdere toekomst. Aangezien belastingverstoringen kwadratisch toenemen in de hoogte van het tarief, dicteren ramseyprincipes dat de belasting op kapitaalinkomens binnen eindige tijd naar nul moet tenderen teneinde een explosieve belastingverstoring te vermijden op consumptie zeer ver weg in de toekomst.

Het tweede referentiepunt is dat van Atkinson en Stiglitz (1976). Als de voorkeuren van huishoudens zwak scheidbaar zouden zijn tussen consumptie op verschillende tijdstippen en vrije tijd, dan is het niet optimaal om consumptie op verschillende tijdstippen tegen verschillende tarieven te belasten. Met andere woorden, een heffing op kapitaalinkomen is dan niet optimaal. Dit resultaat is onafhankelijk van de vraag of huishoudens eindige of oneindige tijdshorizons hebben.

De aanname van de oneindige tijdshorizon in Chamley (1986) en Judd (1985) is niet valide, net zo min als de perfecte scheidbaarheid tussen consumptie en vrije tijd in preferenties. Daarnaast sparen individuen niet alleen in de vorm van financieel kapitaal, maar ook in de vorm van huizen, menselijk kapitaal en carrière, en ze verschuiven middelen over de tijd via ondernemingen. Tot slot werken niet alle markten perfect. Heffingen op kapitaalinkomen zijn wenselijk om verscheidene efficiëntieredenen. Met een belasting op kapitaalinkomen worden enerzijds intertemporele verstoringen in het consumptiepatroon van huishoudens geïntroduceerd, maar anderzijds worden daarmee de verstoringen van de belasting op arbeidsinkomen verminderd. Heffingen op kapitaalinkomens vergroten namelijk het arbeidsaanbod, verhogen de uittreedleeftijd, verminderen arbitrage, en stimuleren scholings- en carrièreinspanningen. Daarnaast ondersteunen heffingen op kapitaalinkomen de niet-lineaire belasting op arbeid bij het herverdelen en verzekeren van inkomen. Tot slot zijn heffingen op kapitaalinkomens efficiënt om marktfalen op kapitaal- en verzekeringsmarkten te corrigeren.

Het consumptieprofiel van huishoudens loopt op met leeftijd, terwijl het arbeidsaanbod afneemt met leeftijd, doordat individuen minder uren werken, een lagere arbeidsparticipatie hebben, of met vervroegd pensioen gaan. Consumptie op hogere leeftijd is daarom meer complementair met vrije tijd dan consumptie op jongere leeftijd. Door kapitaalinkomen te belasten, wordt toekomstige consumptie zwaarder belast dan huidige consumptie. Het gevolg is dat de overheid door middel van een kapitaalbelasting impliciet vrije tijd belast als huishoudens ouder zijn. Anders gezegd, een kapitaalbelasting is een impliciete subsidie op werk van ouderen. Maar net zo goed als een belasting op kapitaalinkomen huidige consumptie stimuleert, zal het ook huidige vrije tijd stimuleren. De belasting op kapitaalinkomen stimuleert dan weliswaar ouder arbeidsaanbod, maar het remt ook jonger arbeidsaanbod. Alleen als het arbeidsaanbod over de gehele levensloop netto toeneemt, kan de overheid de verstoring van de arbeidsbelasting op arbeidsaanbod verminderen door

---

leeftijdsafhankelijke vrijstelling van Box-3 heffingen, die afhankelijk is van de restschuld. Daarnaast blijft de pensioenopbouw volledig vrijgesteld van belastingheffing over vermogensgroei voor zover die valt onder het niveau van de levensloopvrijstelling.

kapitaalinkomen te belasten. In de meest gangbare economische modellen is dit het geval. Erosa en Gervais (2002) en Conesa et al. (2009) laten zien dat de optimale belasting op kapitaalinkomen aanzienlijk kan zijn en soms zelfs hoger kan zijn dan het tarief op arbeidsinkomen. Pirttilä en Suoniemi (2009) tonen op basis van Finse consumptiedata empirisch aan dat het gemiddelde arbeidsaanbod substantieel daalt als individuen over meer kapitaalinkomen beschikken.

Huishoudens kunnen ook inkomen naar de toekomst overhevelen door via het eigen huis te sparen. Volgens schattingen van Pirttilä en Suoniemi (2009) blijken hogere uitgaven aan het eigen huis – net als andere vormen van kapitaalinkomen – eveneens in een lager arbeidsaanbod te resulteren. Dit impliceert dat het eigen huisbezit belast moet worden om het arbeidsaanbod indirect te stimuleren.

Hoewel geen directe schattingen van kapitaalbelastingen op uittredingsbeslissingen bekend zijn, is wel duidelijk dat uittredingsbeslissingen scherp reageren op financiële prikkels. Doordat belastingen op kapitaalinkomen het opgebouwde vermogen van huishoudens reduceren, stimuleren ze latere uittreding (Gruber en Wise, 1999, 2002). Dit is wenselijk als de expliciete belasting op arbeid de uittredbeslissing ontmoedigt.<sup>3</sup> De gevonden vermogenseffecten bij uittreding in Nederland zijn in lijn met de inkomenseffecten in het arbeidsaanbod, zie Euwals et al (2007). Op basis van hun empirische schattingen destilleer ik ook een (quasi-)vermogenselasticiteit in uittreding van ongeveer -0,2.<sup>4</sup> De gemiddelde quasi-inkomenselasticiteit van het arbeidsaanbod in de studies besproken door Blundell en MaCurdy (1999) is ook -0,2. Dat is ongeveer even groot als de ongecompenseerde arbeidsaanbodelasticiteit uit Evers et al. (2008) en de helft van de gecompenseerde arbeidsaanbodelasticiteit (Jacobs, 2008).<sup>5</sup>

Door arbeidsinkomen te belasten verkleint de overheid de opbrengsten van investeringen in menselijk kapitaal en de carrières van individuen. De belangrijkste kosten van investeringen in menselijk kapitaal zijn belaste gedeelde arbeidsinkomens. Daarnaast zijn er directe kosten van onderwijs of scholing van werknemers. Door kosten van investeringen in menselijk kapitaal te subsidiëren of de directe kosten aftrekbaar te maken voor werknemers of werkgevers, neemt de overheid in beginsel de negatieve prikkels van de progressieve inkomstenbelasting op investeringen in menselijk kapitaal weg (Bovenberg en Jacobs, 2005). Echter, niet alle kosten van scholing zijn door de overheid te verifiëren: de kosten van inzet, ouderlijke investeringen in kinderen, en training van werknemers. Veel investeringen in menselijk kapitaal zijn informeel (Carneiro en Heckman, 2003). Daarnaast bestaan de kosten van ondernemerschap en carrière voor het overgrote deel uit onbelaste en niet-verifieerbare kosten van inzet ('effort'). Deze kosten kunnen niet worden gesubsidieerd. De zeer hoge scholingspremie suggereert dat de opbrengsten van investeringen in menselijk kapitaal een aanzienlijke compensatie bevatten voor

---

<sup>3</sup>De impliciete belasting op uittreding is in Nederland inmiddels verwaarloosbaar of zelfs negatief geworden vanwege de doorwerkbonus en de doorsneepremie bij de pensioenen. Dat impliceert niet dat hiermee het totale effectieve marginale tarief op uittreding nul is.

<sup>4</sup>Deze inschatting is gebaseerd op een standaard neoklassiek arbeidsaanbodmodel, waarin arbeidsaanbod staat voor het aantal gewerkte jaren. Volgens Euwals et al. (2007), geeft een stijging van het vermogen met 250.000 euro een daling van de uittreedleeftijd met een jaar. Bij een gemiddeld bruto jaarinkomen van ongeveer 42.000 euro, zal de (quasi-) inkomenselasticiteit daarom -0,17 bedragen.

<sup>5</sup>Dat het CPB in het GAMMA-model vermogenseffecten op de uittredbeslissing op nul zet, is daarom niet conform de empirie (Jacobs, 2009).

immateriële kosten (Jacobs en Bovenberg, 2009). Judd (1999) laat zien dat een consumptiebelasting niet langer neutraal is met betrekking tot investeringen in menselijk kapitaal zolang niet alle kosten aftrekbaar zijn tegen het tarief waartegen de opbrengsten worden belast. De overheid dient belastingen op kapitaalinkomen heffen om de versturende effecten van belastingen op arbeidsinkomen te compenseren (Jacobs en Bovenberg, 2009). Door kapitaal te belasten wordt de prikkel om te weinig in menselijk kapitaal/carrière en te veel in financieel kapitaal te investeren kleiner. Jacobs en Bovenberg (2009) berekenen het optimale tarief op kapitaalinkomen in een gestileerd levenscyclusmodel met zowel verifieerbare (gesubsidieerde) als niet-verifieerbare (ongesubsidieerde) kosten van investeringen in menselijk kapitaal. Bij een zeer beperkt aandeel van niet-verifieerbare kosten, en optimale subsidies op het verifieerbare deel van onderwijsinspanningen, is het optimale tarief op kapitaalinkomen substantieel onder conservatieve aannames van de modelparameters. Het tarief is vrijwel gelijk aan dat van arbeidsinkomen onder empirisch plausibele aannames van de modelparameters.

Door arbeidsinkomen te belasten tegen progressieve tarieven remt de overheid de prikkels voor individuen om zzp-er te worden of ondernemer met een eenmanszaak ten opzichte van een bv-ondernemer die grootaandeelhouder is. Indien kapitaalinkomen niet belast zou worden (vpb plus huidige Box-2) zouden er te sterke prikkels zijn om alleen in bv's te ondernemen teneinde arbeidsinkomen feitelijk in kapitaalinkomen te transformeren. Een heffing op kapitaalinkomen is noodzakelijk om arbitrage tussen arbeids- en kapitaalinkomen te beperken (Christiansen en Tuomala, 2007; Reis, 2009). De Mooij en Nicodème (2008) laten zien dat deze effecten kwantitatief belangrijk zijn. Overigens pleit dit argument niet voor een volledig symmetrische behandeling van arbeids- en kapitaalinkomen. Volledig uitbanning van alle arbitrage middels een synthetische inkomstenbelasting is niet welvaartsoptimaal.

Het is optimaal om zoveel mogelijk rents weg te belasten uit efficiëntieoverwegingen. Rents zijn namelijk niet een vergoeding voor geleverde economische inspanningen en zijn daarom een ideale belastinggrondslag. Door het belasten van rents hoeven versturende grondslagen minder zwaar te worden belast. Het is optimaal om de opbrengsten van immobiel kapitaal te belasten zoals huizen. De reden is dat de vermogensopbrengst van huizen ook de schaarste van de grond weerspiegelt waarop ze zijn gebouwd (Van Ewijk et. al., 2007a, 2007b). Dit geldt ook voor de dividendinkomsten en vermogenswinsten op aandelen van bedrijven die profiteren van locatiespecifieke voordelen als ligging, infrastructuur, merknaam, monopolieacht, of agglomeratievoordelen (De Mooij, 2005). Ook is het optimaal om niet-intentionele erfenissen om deze reden zwaar te belasten.

Sommige individuen genereren substantieel hogere rendementen op hun beleggingen, besparingen, ondernemingsactiviteiten en andere investeringen. Feitelijk is kapitaalinkomen dan ook deels de vergoeding voor arbeid, inzet, menselijk kapitaal, informatievoordelen en investeringstalent (Cnossen en Bovenberg, 1999; Banks en Diamond, 2008). Een belasting op kapitaalinkomen is dan wenselijk om inkomen te herverdelen van individuen met een hoog verdientalent naar individuen met een laag verdientalent. Gordon en Kopczuk (2008) tonen aan dat zowel kapitaalinkomens als eigen huisbezit sterk toenemen als loonvoeten per gewerkt uur stijgen. Zij concluderen daarom dat kapitaalinkomen en huizen belast dienen te worden voor



herverdelingsredenen. Ook het empirische vele bewijs dat wordt aangedragen in Banks en Diamond (2008) toont aan dat kapitaalinkomens groter zijn als verdientalents toenemen. Deze uitkomsten zijn consistent met de notie dat kapitaalinkomens een vergoeding kunnen zijn voor een hoger verdientalent. Daarnaast kunnen kapitaalinkomens ook correleren met verdientalent, omdat individuen met een hoger verdientalent geduldiger zouden kunnen zijn en daarom hogere kapitaalinkomens genieten. Ook dat laatste argument zou een reden kunnen zijn om kapitaalinkomen te belasten (zie hieronder bij heterogene voorkeuren).

Aanvullingen op de arbeidsbelasting zijn gewenst als daarmee meer inkomen kan worden herverdeeld dan met de belasting op arbeidsinkomen alleen. Uit alle statistieken blijkt dat de inkomensongelijkheid fors toeneemt over de levenscyclus, met name omdat vermogens steeds schever verdeeld zijn op hogere leeftijd. Het heffen van een belasting op kapitaalinkomen helpt om de herverdelende kracht van het belastingstelsel te versterken. Dit argument gaat alleen op als de overheid niet een volledig niet-lineaire belasting kan heffen, zoals met een vlaktaks, en als er onbedoelde nalatenschappen zijn. De overheid wil dan naast de belasting op arbeid indirecte instrumenten zoals heffingen op kapitaalinkomen inzetten voor herverdeling, maar ook om initiële verschillen in vermogens te nivelleren. Onder een volledig niet-lineaire belasting kan de overheid met een kapitaalbelasting niet méér herverdelen dan met de arbeidsbelasting, maar verstoort wel het spaargedrag. Bij een niet-lineaire belasting op arbeid is een belasting op kapitaalinkomen daarom niet wenselijk uit herverdelingsoverwegingen. Wel is dan een erfenisbelasting op onbedoelde nalatenschappen nodig teneinde verschillen in initiële posities te verkleinen.

Als individuen met een hoger verdientalent een sterkere voorkeur hebben om te sparen, dan is het welvaartsoptimaal om belastingen op kapitaalinkomen te heffen. Banks en Diamond (2008) bespreken vele studies die aantonen een groter verdientalent sterk correleert met de bereidheid om te sparen. Er is dan een tweede bron van ongelijkheid die correleert met verdientalent. Belastingen op besparingen worden dan ingevoerd teneinde herverdelingsmotieven mede vorm te geven naast de inkomstenbelasting op arbeid (Saez, 2002). Dit argument schendt echter horizontale gelijkheidsprincipes, aangezien de overheid herverdeelt op basis van de bereidheid om te sparen. De politiek dient af te wegen of deze schending van horizontale gelijkheid wenselijk is teneinde een grotere welvaartsgelijkheid te realiseren.

Een aanzienlijk deel van de bevolking kampt met liquiditeitsbeperkingen. De redenen zijn dat de markt faalt door asymmetrische informatie tussen kredietverlener en kredietnemer (moreel gevaar en averechtse selectie), maar ook omdat menselijk kapitaal niet als onderpand wordt geaccepteerd voor leningen. Idealiter zouden deze leenrestricties direct moeten worden weggenomen door leenfaciliteiten mogelijk te maken. Echter, zolang liquiditeitsbeperkingen bestaan, is het optimaal om positieve kapitaalbelastingen te heffen (Aiyagari, 1995). De liquiditeitsbeperking veroorzaakt inefficiënt hoge besparingen; huishoudens zouden immers willen lenen teneinde consumptie of investeringen in menselijk kapitaal te financieren. Een belasting op kapitaalinkomen vermindert de prikkel om teveel te sparen (bij diegenen die geen liquiditeitsbeperkingen kennen). De kapitaalbelasting herverdeelt daarmee inkomen van individuen die sparen naar individuen die niet kunnen lenen (Jacobs en Yang, 2009). Daardoor wordt de liquiditeitsbeperking verminderd. Aiyagari (1994) simuleert optimale kapitaalbelastingen en hij vindt waarden voor de optimale

kapitaalbelasting van zo'n 45 procent voor de meest realistische loonelasticiteit van zijn model (die overigens met een waarde van één te hoog is). Ook Hubbard en Judd (1986) vinden dat een nul-tarief op kapitaalinkomen niet optimaal is in een realistisch gecalibreerd model voor de VS.

Als individuen niet alle risico's in hun inkomen kunnen verzekeren, zijn belastingen op kapitaalinkomen optimaal, zelfs als de overheid optimaal de inkomensschokken verzekert via de belastingen op arbeid en sociale verzekeringen (Diamond en Mirrlees, 1978, 1986; Nishiyama en Smetters, 1995; Golosov et al., 2003; Jacobs en Schindler, 2009). Als gevolg van inkomensrisico's wordt uit voorzorgsmotieven meer gespaard ter compensatie van eventueel inkomensrisico. Door dit voorzorgsparen zullen individuen gemiddeld sneller het arbeidsaanbod terugschroeven als ze ouder worden en sneller met pensioen gaan. Het is dan optimaal om de prikkel om teveel te sparen met kapitaalbelastingen teniet te doen. Daarmee wordt het arbeidsaanbod van oudere werknemers gestimuleerd en zullen individuen later met pensioen gaan. Dat is maatschappelijk wenselijk aangezien indirect de verstoring van de arbeidsbelasting op deze beslissingsmarges wordt verkleind. Daarnaast kunnen belastingen op kapitaalinkomen helpen om schokken in arbeidsinkomen gedurende het werkzame bestaan te verzekeren; de overheid deelt in pech en geluk van belastingbetalers. Banks en Diamond (2008) halen vele empirische studies aan die aantonen dat risico's in arbeidsinkomens over de levensloop bezien zeer substantieel kunnen zijn. Nishiyama en Smetters (1995) simuleren een gedetailleerd algemeen evenwichtsmodel voor de VS. Hun simulaties tonen aan dat het negeren van onverzekerd arbeidmarktrisico tot diametraal tegenovergestelde beleidsconclusies kan leiden. Zonder arbeidmarktrisico vinden zij dat de omschakeling van een progressieve synthetische inkomensheffing naar een zuivere consumptiebelasting een grote welvaartswinst (gemeten over het leven) van \$154.000 per huishouden oplevert. Echter, indien arbeidmarktrisico's niet verzekerd zijn, leidt dezelfde belastinghervorming tot welvaartsverliezen van maar liefst \$86.000 per huishouden.

Kapitaalinkomen dient in beginsel los van arbeidsinkomen te worden belast: een duale inkomstenbelasting, zie ook Cnossen en Bovenberg (1999) en Cnossen (1999, 2010). De wenselijkheid van verschillende tarieven op verschillende bronnen van kapitaalinkomen hangt af van de mate waarin hogere tarieven kunnen worden omzeild via fiscale constructies. Verschillende boxen zijn daarom alleen wenselijk als de schotten tussen die boxen waterdicht kunnen worden gemaakt. De meeste vormen van kapitaalinkomen, dat wil zeggen besparingen, beleggingen en pensioenen dienen onder een uniform regime in Box-3 te worden belast. Feitelijk kan tussen deze vermogenstitels perfect worden gearbitreerd waardoor geen belastingheffing mogelijk is op afzonderlijke bronnen van kapitaalinkomen.

Aangezien de opbrengsten van kapitaalinkomens zijn belast, zijn de kosten ter verkrijging van kapitaalinkomen ook aftrekbaar in Box-3. Dat impliceert dat bijvoorbeeld de rente van hypotheekleningen aftrekbaar zijn (ook voor het tweede huis), maar ook de rente op consumptieve kredieten, studieleningen en andere schulden.

Het optimale tarief waartegen kapitaalinkomen belast dient te worden, laat zich niet goed wetenschappelijk bepalen, al is het maar omdat hieraan waarderingsoordelen ten grondslag liggen ten aanzien van de gewenste mate van belastingprogressie en

herverdeling via Box-1. Zoals hierboven betoogd, moet kapitaalinkomen uit zowel efficiëntie- als rechtvaardigheidsoverwegingen worden belast. Als de huidige arbeidsbelasting als redelijk optimaal wordt beschouwd, dan dient daar op basis van een voorzichtige inschatting van de wetenschappelijke literatuur een tarief op kapitaalinkomen tegenover te staan dat in de orde van grootte van 30-50 procent ligt. Dit is echter een inschatting die met grote onzekerheden is omgeven. Bovendien is deze inschatting gedaan onder de veronderstelling dat het woonlandbeginsel perfect kan worden gehandhaafd en huishoudens hun vermogen niet internationaal kunnen verplaatsen. Dat is niet realistisch. De tarieven op kapitaalinkomen dienen daarom in de praktijk vermoedelijk niet veel boven 30 procent te worden gezet.

De tarieven op kapitaalinkomen dienen mee te ademen met de tarieven op arbeidsinkomen. Dus als de tarieven in Box-1 omlaag gaan dienen de tarieven in Box-3 ook te dalen en vice versa. De reden is dat de belastingen op kapitaalinkomen worden geheven om de verstoringen van de belasting op arbeidsinkomen te compenseren en de heffing op arbeidsinkomen te completeren bij het realiseren van herverdelingsdoelstellingen. Als er minder hoge tarieven nodig zijn in Box-1, dan dient het tarief in Box-3 eveneens te dalen.

De forfaitaire vermogensrendementsheffing (frh) dient vervangen te worden door een vermogenswinstbelasting die feitelijke vermogenswinsten of de vermogensaanwas, en niet fictieve vermogenswinsten, belast (Cnossen en Bovenberg, 1999). De frh laat de risicopremie op risicovolle beleggingen, vergoedingen voor verdientalent en entrepreneurship, bovennormale rendementen en superieur beleggingsinstinct onbelast. Dat is niet optimaal uit zowel efficiëntie- als rechtvaardigheidsoverwegingen, zie hierboven. Gerealiseerde vermogensverliezen zijn verrekenbaar met gerealiseerde winsten. Om blokkeringseffecten te vermijden dient rente te worden verrekend bij uitgestelde winstneming en gerealiseerde winsten dienen te worden belast bij overlijden of migratie, zie ook beneden. De vermogensaanwas van liquide activa, zoals bij beursgenoteerde aandelen, kan worden belast via een vermogensaanwasbelasting teneinde complicaties vanwege het blokkeringseffect te vermijden.

Het argument van de zogenaamde 'robuuste belastingopbrengst' onder de frh kent geen enkele welvaartseconomische onderbouwing. In goede tijden heft de overheid weinig belasting ten opzichte van het behaalde beleggingsrendementen, terwijl in slechte tijden toch belasting wordt geheven ook al zijn de rendementen laag, of zelfs negatief. Door niet te delen in de risicopremie vergroot de frh financiële risico's in huishoudinkomens, waardoor de maatschappelijke welvaart daalt. Vanwege de zg. 'robuuste' belastingopbrengst is de frh macro-economisch gezien procyclisch: de overheid versterkt via de frh de conjuncturele uitslagen van de economie door relatief minder te belasten als het economisch goed gaat en relatief meer als het slecht gaat. Ook dat is onwenselijk.

De frh is feitelijk een vermogensbelasting. In beginsel geeft maximalisatie van brede welvaart geen directe reden om een vermogensbelasting in te voeren indien vermogenswinsten reeds worden belast. Argumenten dat een heffing op vermogen gewenst is omdat vermogen status, macht en zekerheid geeft (zie bijvoorbeeld Cnossen en Bovenberg, 1999; Bovenberg en Stevens, 2010) zijn ad hoc motieven die

niet kunnen overtuigen op welvaartseconomische gronden (zie ook Boadway et al., 2009).

De wetenschappelijke literatuur geeft geen enkele aanwijzing dat kapitaalinkomen op dezelfde manier moet worden belast als arbeidsinkomen, zoals wordt bepleit door De Kam en Caminada (2010) en Rijkers en Vijfeijken (2010). Het Haig-Simons synthetische inkomensbegrip is strijdig met welvaartseconomische principes voor een optimaal belastingstelsel. Ook een zuivere consumptiebelasting waarin kapitaalinkomen helemaal niet wordt belast, volgt alleen in een zeer uitzonderlijk geval als de uitkomst van een optimale belastinganalyse. Aan de volgende condities waaronder een zuivere consumptiebelasting optimaal is, is in de praktijk nimmer voldaan:

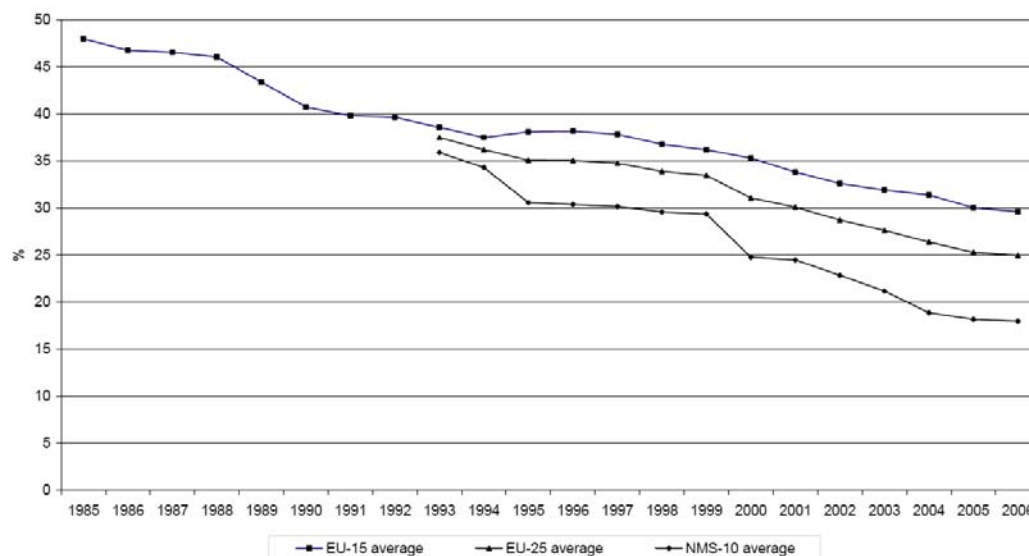
- individuen leven oneindig lang of vormen een dynastie van perfect altruïstische generaties die via een ononderbroken reeks erfenissen aan elkaar verbonden zijn;
- indien de overheid een volledig niet-lineaire belasting op consumptie of arbeidsinkomen kan heffen, dient de financiële vermogensvorming volledig onafhankelijk te zijn van het arbeidsaanbodgedrag en uittreedbeslissingen (zwak scheidbare preferenties);
- indien de overheid alleen een vlaktaks op consumptie of arbeidsinkomen kan heffen, dient de financiële vermogensvorming volledig onafhankelijk te zijn van het arbeidsaanbodgedrag en uittreedbeslissingen én de consumptie van alle goederen (zowel consumptie als vrije tijd) dient lineair te zijn in het levensinkomen (homothetische preferenties over zowel consumptie als vrije tijd);
- volledige verifieerbaarheid en volledige aftrekbaarheid van *alle* denkbare kosten in investeringen die door de belasting op consumptie/arbeidsinkomen worden gemaakt, zoals investeringen in menselijk kapitaal, entrepreneurship, en carrière;
- perfecte verifieerbaarheid van kapitaalinkomens uit de eigen onderneming;
- perfect werkende kapitaalmarkten met volledige beleenbaarheid van opgebouwd vermogen in pensioen en onroerend goed, geen kapitaalmarktimperfecties die kunnen resulteren in leen- en liquiditeitsbeperkingen;
- perfecte verzekering (100 procent dekking) van alle mogelijk denkbare arbeidsmarktrisico's zoals die voor ziekte, werkloosheid, arbeidsongeschiktheid;
- volledige afwezigheid van rents in kapitaalinkomen ten gevolge van monopolieposities, locatievoordelen, vaste productiefactoren (zoals land), etc;
- volledige afwezigheid van vergoedingen voor talent/entrepreneurship/menselijk kapitaal in uitgekeerde kapitaalinkomens;
- geen enkele correlatie tussen verdientalent en de bereidheid om te sparen in financieel kapitaal of eigen huis.

#### **4 Waarom de vennootschapsbelasting?**

Waarom hebben we eigenlijk een vennootschapsbelasting? Het wordt steeds moeilijker om belasting op bedrijfswinst te heffen. Kapitaal wordt door de internationalisering van de economie steeds meer *footloose* en overheden zien zich steeds meer geconfronteerd met heviger wordende belastingconcurrentie. Sommige landen gebruiken lage tarieven in de winstbelasting om bedrijvigheid aan te trekken. Ook Nederland draagt daaraan bij, gezien de verlagingen van de vpb in de laatste jaren van 34,5 procent in 2004 tot 25,5 procent op dit moment. Zie ook de figuur

waaruit blijkt dat de statutaire vpb-tarieven sterk dalen. Door de internationalisering van de economie is het steeds ingewikkelder om kapitaalinkomen te belasten. De opbrengst van de vennootschapsbelasting staat daarom onder druk.

Figuur – Statutaire vennootschapsbelastingtarieven in de Europese Unie



Bron: De Mooij en Nicodème (2006).

De Mooij (2005), Griffith et al. (2007) en Auerbach et al. (2007) geven uitstekende overzichten van de economische literatuur over de vpb. Het is in beginsel nooit optimaal om belasting op bedrijfswinst te heffen. De dieperliggende reden is dat uiteindelijk alleen mensen en niet bedrijven belasting betalen. En dat geldt zeker in een kleine open economie.

In een kleine open economie kan de overheid geen belasting op bedrijven heffen. Als kapitaal internationaal perfect mobiel is, dan wordt het rendement op dat kapitaal in de internationale kapitaalmarkten bepaald. Als een klein land als Nederland bedrijfswinsten belast, dan gaan bedrijven de grens over omdat het rendement daar hoger is. Het gevolg is dat werknemers werkloos worden en hun lonen dalen om de arbeidsmarkt weer in evenwicht te krijgen. Als kapitaal perfect mobiel is, wordt de winstbelasting op bedrijven volledig afgewenteld op de werknemers in de vorm van lagere lonen. Bedrijven betalen wel de iure de belasting, maar de facto betalen de werknemers die. Werknemers zijn beter af – hogere lonen en meer werkgelegenheid – als de bedrijven zich niet verplaatsen naar het buitenland. Natuurlijk is werkelijkheid weerbarstiger; kapitaal is niet perfect mobiel (Bovenberg en Gordon, 1996). Dat betekent dat ook bedrijven belasting betalen.

Een belasting op bedrijfswinsten – voor zover niet afgewenteld op arbeid – is feitelijk een belasting op het rendement van de aandeelhouders. De verschaffers van vreemd vermogen zijn vrijgesteld omdat de rente op schulden aftrekbaar is voor de vennootschapsbelasting. Voor de aandeelhouder maakt het uit of hij de belasting zelf moet betalen of dat het bedrijf dat moet doen. De reden is dat de vennootschapsbelasting allerlei beslissingen van bedrijven verstoort, waardoor de aandeelhouder uiteindelijk slechter af is omdat hij een lager rendement boekt. De Mooij (2005), Griffith et al. (2007) en Auerbach et al. (2007) zetten die nadelen op een rij.

Ten eerste, aangezien rente wel aftrekbaar is voor de vpb, maar dividenduitkeringen niet, hebben bedrijven sterke fiscale prikkels om vreemd vermogen aan te trekken. Daarmee verstoort de overheid de efficiënte allocatie van vermogen en risico in de economie. Zolang bedrijven niet volledig met vreemd vermogen zijn gefinancierd, verstoort de vpb bovendien de investeringsbeslissing. Het economisch rendement op geïnvesteerd vermogen wordt namelijk door de vennootschapsbelasting verlaagd. Bijgevolg dalen de investeringen en wordt er minder kapitaal geaccumuleerd. De werknemers voelen dat vervolgens in lagere lonen en minder werkgelegenheid. Ook in een gesloten economie zal de vpb daarom voor een belangrijk deel worden afgewenteld op de werknemers.

Bedrijven buiten verschillen in de gemiddelde belastingdruk uit om zich daar te vestigen waar de winsten het laagst worden belast. Multinationals proberen bovendien de winsten te verschuiven naar landen met de laagste winstbelasting. Dat kan door manipulatie van verrekenprijzen. Maar ook via het opvoeren van kosten van vreemd vermogen in landen waar het vpb-tarief het hoogst is teneinde te profiteren van de aftrekbaarheid van de rente. Deze gedragsreacties zijn kwantitatief belangrijk (De Mooij, 2005). De fiscale autoriteiten moeten daarom een heel scala aan wetten en regels opstapelen om te zorgen dat bedrijven, en met name multinationals, niet alle mazen van de wet opzoeken, denk aan de *'thin capitalization'* regels.

Zelfs als kapitaal weinig of helemaal niet mobiel is, is het beter om helemaal geen vennootschapsbelasting te heffen, maar de aandeelhouder direct te belasten. De aandeelhouder zal uiteindelijk een hoger rendement halen als de bedrijfsbeslissingen niet door de winstbelasting worden verstoord. Ook de werknemers zullen uiteindelijk beter af zijn omdat bedrijven zich in mindere mate naar het buitenland verplaatsen en meer zullen investeren. En toch belasten we bedrijfswinst. Welke redenen zijn er om dat te doen?

Ten eerste, de vennootschapsbelasting belast niet alleen het normale rendement voor de aandeelhouders, maar ook het 'bovennormale' rendement dat het gevolg is van marktmacht, locatie- en agglomeratievoordelen, merknamen, ondernemingstalent, enzovoorts. Deze rents worden verdiend zonder een economische inspanning te leveren. Belastingen op de rents zijn daarom niet verstorend voor de economie en leiden niet tot welvaartsverliezen. Het bestaan van grote rents is evenwel niet goed te verenigen met vrije toe- en uittreding op de markt. Hoe kan het dat bedrijven zonder inspanning overwinstwinst maken, zonder dat er nieuwe bedrijven toetreden die denken hetzelfde te kunnen?

Een tweede argument is dat de vennootschapsbelasting de keuze van de ondernemingsvorm beïnvloedt. Blijft iemand werknemer of zelfstandige of begint hij een bv waarvan hij zelf directeur is? Als het vpb-tarief te laag zou worden, zouden teveel mensen een bv beginnen om de belasting te ontwijken in de inkomstenbelasting. De Mooij en Nicodème (2008) hebben laten zien dat de overheid aanzienlijke opbrengsten uit de inkomstenbelasting op arbeid verliest als de tariefverschillen tussen de vpb en de inkomstenbelasting te groot worden. Het fundamentele onderliggende probleem is dat de overheid niet goed kan vaststellen hoeveel dividend de aandeelhouders ontvangen en hoeveel looninkomen ze krijgen als

ze in dienst zijn van de bv. De vennootschapsbelasting is daarom belangrijk om de integriteit van de inkomstenbelasting te handhaven.

Tot slot kan de vpb worden gezien als een voorheffing op het rendement van aandeelhouders, omdat het niet meer mogelijk is om die kapitaalinkomens bij de aandeelhouder te belasten. Ook dit is een variant van de onmogelijkheid om alle transacties tussen bedrijven en aandeelhouders te verifiëren. In een open economie met geïntegreerde kapitaalmarkten is voor de fiscus moeilijk te bepalen waar mensen hun vermogen beleggen en hoeveel rendement ze daarop behalen. Het is dus niet alleen zo dat kapitaal op ondernemingsniveau footloose is geworden, maar ook op aandeelhoudersniveau. Het woonlandbeginsel kan daarom niet goed worden afgedwongen. De paradoxale conclusie is wellicht dat de aandeelhouders mobieler zijn dan de bedrijven. Sijbren Cnossen merkt in dit verband op: *'The choice is not between the source principle and the residence principle for taxing company profits, but between the source principle and no tax at all.'* Daarom moet er uiteindelijk toch bij de bron belasting worden geheven, ook al heeft dat alle genoemde economische verstoringen.

Alleen als landen onderling informatie gaan uitwisselen over hoeveel kapitaalinkomen er door spaarders en aandeelhouders wordt verdiend, kan de fiscus het woonlandbeginsel handhaven. Maar dat lukt niet goed. Landen met veel buitenlandse spaarders en beleggers zullen weinig prikkels hebben om de correcte informatie uit te wisselen. Informatieuitwisseling komt feitelijk neer op het delen van belastingopbrengsten. Sommige landen hebben een bankgeheim en er bestaan belastingparadijzen die helemaal niet mee willen doen aan informatieuitwisseling.

## **5 Hervorm de vennootschapsbelasting**

De vennootschapsbelasting zorgt voor heel wat economische schade voor aandeelhouders en werknemers omdat de vpb allerlei gedragsreacties uitlokt. Bovendien zorgen de verschillende belastingboxen voor een lappendeken aan fiscale regimes wat tot arbitrageverkeer leidt. Er is bovendien fiscale wetgeving nodig om multinationals belasting te laten afdragen en footloose kapitaal te kunnen traceren in een internationaliserende economie. In welke richting zou de vpb dan kunnen worden hervormd?

De verstoring op de vermogensstructuur kan worden weggenomen door de vergoeding voor het eigen vermogen (dividend) op dezelfde manier te behandelen als de vergoeding voor vreemd vermogen (rente). Het is wenselijk om een combinatie van een Allowance for Corporate Equity (ACE) en een Comprehensive Business Income Tax (CBIT) in te voeren (De Mooij en Devereux, 2009).

Een zuivere ACE maakt zowel de kosten van vreemd en eigen vermogen aftrekbaar in de vpb. Onder een CBIT zijn geen van beiden aftrekbaar. Zowel de ACE als CBIT elimineren de prikkels tot excessieve schuldfinanciering van bedrijven. De ACE heft geen belasting op het normale rendement van het geïnvesteerde vreemd en eigen vermogen en neemt daarmee alle investeringsverstoringen weg. Echter, om de belastingopbrengsten gelijk te houden, vereist een ACE een hoger gemiddeld tarief over de bovennormale rendementen op het geïnvesteerde vermogen. Dit zet bedrijven aan om zichzelf of hun winsten te verplaatsen naar het buitenland.

Een CBIT doet het omgekeerde. De normale rendementen op het geïnvesteerde vermogen worden hoger belast, waardoor de bovennormale rendementen lager belast kunnen worden. Een CBIT remt de investeringen van bedrijven, omdat de financieringskosten niet langer aftrekbaar zijn, maar zal ook meer bedrijvigheid en bedrijfswinsten aantrekken. Zowel winst- en bedrijfsverplaatsingen als investeringsverstoringen zijn kwantitatief belangrijk, zie De Mooij (2005), Griffith et al. (2008) en Auerbach et al. (2008).

Optimaal is om een gecombineerde ACE/CBIT in te voeren waarbij een deel van de vergoedingen voor zowel eigen als vreemd vermogen aftrekbaar zijn voor de vpb en een deel niet. De overheid kan bijvoorbeeld besluiten de helft van de vergoedingen voor zowel vreemd als eigen vermogen aftrekbaar te maken. De overheid ruilt dan bedrijfsinvesteringen uit tegen verplaatsingen van bedrijven/winsten, terwijl tegelijkertijd de prikkels voor overmatige schuldfinanciering verdwijnen. Eventueel kan dit ook een gedeeltelijke Allowance for Corporate Capital (ACC) worden: aftrek van de helft van het forfaitaire rendement op het geïnvesteerde vermogen.

Een dergelijke operatie moet gradueel gebeuren door bijvoorbeeld de renteaftrek over de tijd te beperken en tegelijkertijd de vergoeding voor eigen vermogen te laten toenemen. Anders zal een gratis lunch worden weggegeven aan zittende aandeelhouders die zonder een economische inspanning te verrichten een (gedeeltelijke) vrijstelling ontvangen over hun geïnvesteerde eigen vermogen. Flankerend beleid is daarom vereist om te voorkomen dat via fiscale constructies gebruik gemaakt kan worden van toekomstige wijzigingen in het vpb-regime.

Allerlei arbitrageverkeer tussen de verschillende belastingboxen kan worden beperkt door één, uniform regime voor kapitaalinkomen in te voeren (Cnossen, 1999, 2010; Cnossen en Bovenberg, 1999). Zolang vpb over uitgekeerde rente en dividenden aan aandeelhouders wordt geheven, zou deze verrekend moeten worden met de vermogenswinstheffing in Box-3 teneinde dubbele belastingheffing over rente en dividend te voorkomen. Hetzelfde geldt voor dga's in Box-2 zolang die afzonderlijk worden belast.

Feitelijk gaat de vpb dan als een voorheffing voor Box-2 en Box-3 functioneren, terwijl buitenlandse aandeelhouders nog worden belast. Indien dit om fiscaal-technische redenen gecompliceerd is, kan een CBIT toch een voordeel bieden boven de ACE. Het tarief van de vpb kan dan worden gelijkgesteld aan het tarief in Box-2/3, terwijl uitbetaalde rente en dividend worden vrijgesteld op huishoudniveau. Dit komt dan overeen met een zuivere duale inkomstenbelasting, zoals in sommige Scandinavische landen wordt gehanteerd.

De scheiding tussen arbeids- en kapitaalinkomen is de achilleshiel van een duale inkomstenbelasting. Die kan uiteindelijk alleen worden weggenomen met uniforme tarieven op arbeids- en kapitaalinkomens via een synthetische inkomstenbelasting, hetgeen niet optimaal is. Een pragmatische overweging is dan om een forfaitair arbeids- of kapitaalinkomen toe te rekenen aan de eigenaren van bedrijven (zowel dga's als Box-1 ondernemers), zoals in sommige Scandinavische landen gebruikelijk is. Dat kan bijvoorbeeld door een forfaitaire vergoeding van 10 procent op het totale



geïnvesteerde vermogen als kapitaalinkomen toe te rekenen aan de vermogensverschaffers.

Gestreefd moet worden naar internationale coördinatie van zowel belastingtarieven als grondslagen zolang vennootschapsbelasting wordt geheven. De grootste verstoringen van de vpb worden veroorzaakt door de verstoringen van de vermogensstructuur en de investeringsbeslissingen. Onder internationale coördinatie van grondslagen en tarieven kan een zuivere ACE worden ingevoerd (De Mooij en Devereux, 2009). Bij uniforme tarieven zullen multinationals zichzelf of hun winsten niet langer verplaatsen om fiscale redenen, waardoor de investeringsverstoring volledig kan worden weggenomen.

Unilaterale verlagingen van de vpb-tarieven zoals de afgelopen jaren in Nederland (en elders) gebruikelijk waren, zijn een ‘beggar thy neighbor’ beleid. Nederland jaagt daarmee belastingconcurrentie aan en zet een ‘race to the bottom’ in werking waarin landen steeds meer de vpb-tarieven verlagen om multinationale bedrijven te lokken. Bovendien bewegen landen hierdoor in de richting van economisch steeds verstorender vpb-stelsels, aangezien de normale rendementen op bedrijfsinvesteringen tegen steeds hogere effectieve tarieven moeten worden belast (waardoor de investeringen afnemen) teneinde de bovennormale rendementen lager te kunnen belasten (om winsten of bedrijven aan te trekken).

## **6 Conclusies**

Het optimale belastingstelsel is een duaal belastingsysteem waarin inkomsten uit arbeid en kapitaal gescheiden worden belast. Noch een consumptiebelasting noch een synthetische inkomstenbelasting is welvaartsoptimaal.

Kapitaalinkomen moet worden belast omwille van efficiëntieredenen: heffingen op kapitaalinkomen beperken de economische verstoringen van de niet-lineaire belasting op arbeid door arbeidsaanbod te stimuleren, de effectieve pensioenleeftijd te verhogen, investeringen in menselijk kapitaal/carrière aan te moedigen, ondernemerschap niet fiscaal te verstoren, rents te belasten en falen op kapitaal- en verzekeringsmarkten te corrigeren.

Kapitaalheffingen zijn ook wenselijk in aanvulling op de arbeidsbelasting om beter inkomen te herverdelen: kapitaalinkomens correleren met verdientalent, vergoeden opbrengsten uit menselijk kapitaal, ondernemerschap en initiële vermogens, en bevatten bovennormale rendementen op investeringen (bijvoorbeeld monopoliewinsten en geluk).

Idealiter moet een vermogenswinstbelasting worden geven in Box-3. Vermogenswinsten op liquide activa met een eenduidige marktwaardering kunnen met een vermogensaanwasbelasting worden belast. Illiquide activa, zonder geldende marktwaardering, dienen op basis van winstrealisatie te worden belast. Uitstel van winstneming bij de vermogenswinstbelasting moet worden voorkomen door afrekening van verschuldigde belasting met verrekening van rente bij overlijden of migratie. Het tarief in Box-3 dient gekoppeld te zijn aan de hoogte van het tarief op arbeidsinkomsten. Als dat wordt verlaagd, dient ook een lager tarief op vermogensinkomsten te worden gehanteerd.

Zolang geen internationale coördinatie plaats vindt in de vpb, zouden de vergoedingen voor vreemd en eigen vermogen beiden voor een bepaald deel aftrekbaar moeten zijn voor de vpb. Daarmee worden prikkels voor overmatige schuldfinanciering volledig weggenomen. De overheid ruilt dan bovendien de verstoringen van winst- en bedrijfsverplaatsingen (die optreden bij een ACE omdat onder budgetneutraliteit het gemiddelde tarief stijgt) uit tegen verstoringen van investeringen (die optreden bij een CBIT omdat onder budgetneutraliteit het marginale tarief stijgt). Het aftrekbare deel moet kleiner zijn – waardoor een lager gemiddeld maar hoger marginaal vpb-tarief wordt gerealiseerd – als de verstoringen van winst- en bedrijfsverplaatstingen belangrijker worden en de verstoringen van investeringen kleiner (en vice versa).

De vermogensinkomsten voor directeur-grotaandeelhouders zouden niet langer moeten worden belast in Box-2, maar in Box-3 alwaar een vermogenswinstbelasting wordt geheven. De vpb fungeert idealiter als een voorheffing op rente- en dividendinkomsten in Box-3. Dubbele belastingheffing over rente en dividend zou moeten worden voorkomen door betaalde vpb over rente en dividendumkeringen te verrekenen met de vermogenswinstheffing in Box-3. Indien dit fiscaal-technisch toch gecompliceerd is, zou CBIT toch uitkomst kunnen bieden als de vpb direct ook de eindheffing is. Het vpb-tarief moet dan overeenkomen met het Box-3 tarief, terwijl uitbetaalde rente en dividend in Box-3 zijn vrijgesteld. Grotere investeringsverstoringen moeten dan voor lief worden genomen.

Nederland dient tot slot te stoppen met het aanjagen van beleidsconcurrentie in de vpb en te streven naar internationaal gecoördineerde, uniforme vpb-tarieven en grondslagen. Op de lange termijn zou moeten worden gestreefd naar een ACE in de vpb waarbij alle financierings- en investeringsverstoringen worden opgeheven.

## Referenties

- Aiyagari, S. Rao (1994), “Optimal Capital Income Taxation with Incomplete Markets, Borrowing Constraints and Constant Discounting”, Research Department Working Paper No. 508, Minneapolis: Federal Reserve Bank of Minneapolis.
- Aiyagari, S. Rao (1995), “Optimal Capital Income taxation with Incomplete Markets, Borrowing Constraints, and Constant Discounting”, *Journal of Political Economy*, 103, (6), 1158-1175.
- Allers, Maarten A. (1994), *Administrative and Compliance Costs of Taxation and Public Transfers in the Netherlands*, Groningen: Wolters Noordhoff.
- Atkinson, Anthony B., en Joseph E. Stiglitz (1976), “The Design of Tax Structure: Direct versus Indirect Taxation”, *Journal of Public Economics*, 6, 55-75.
- Auerbach, Alan, Michael P. Devereux, en Helen Simpson (2008), “Taxing Corporate Income”, hoofdstuk in: *Reforming the Tax System for the 21st Century: The Mirrlees Review*, London: Institute for Fiscal Studies.
- Banks, James, en Peter A. Diamond (2008), “The Base for Direct Taxation”, hoofdstuk in: *Reforming the Tax System for the 21st Century: The Mirrlees Review*, London: Institute for Fiscal Studies.
- Bernheim, B. Douglas, en Antonio Rangel (2009), “Beyond Revealed Preference: Choice-Theoretic Foundations for Behavioral Welfare Economics”, *Quarterly Journal of Economics*, 124, (1), 51–104.

- Blundell, Richard, en Thomas MaCurdy (1999), “Labor Supply: A Review of Alternative Approaches”, in: Orley Ashenfelter and David Card (eds.), *Handbook of Labor Economics*, Vol 3A, Amsterdam: Elsevier North Holland, 1559-1695.
- Boadway, Robin, Emma Chamberlain en Carl Emmerson (2009), “Taxation of Wealth and Wealth Transfers”, hoofdstuk in: *Reforming the Tax System for the 21st Century: The Mirrlees Review*, London: Institute for Fiscal Studies.
- Bovenberg, A. Lans, en Bas Jacobs (2005), “Redistribution and Education Subsidies are Siamese Twins”, *Journal of Public Economics*, 89, 2005-2035.
- Bovenberg, A. Lans, en Leo C. M. Stevens (2010), “Het Fiscale Stelsel van de Toekomst: Eenvoud, Neutraliteit en Draagkracht”, Essay Studiecommissie Belastingstelsel, [www.minfin.nl](http://www.minfin.nl).
- Carneiro, Pedro, en James J. Heckman (2003), “Human Capital Policy”, in James J. Heckman en Alan B. Krueger (eds.), *Inequality in America: What Role for Human Capital Policy?*, Cambridge-MA: MIT Press.
- CPB (2007), “Een Analyse van Maatregelen Gericht op de Arbeidsparticipatie van Vrouwen”, CPB Notitie, 17 januari, Den Haag: CPB.
- Chamley, Christophe (1986), “Optimal Taxation of Capital Income in General Equilibrium With Infinite Lives”, *Econometrica*, 54, (3), 607-622.
- Christiansen, Vidar, en Matti Tuomala (2008), “On Taxing Capital Income with Income Shifting”, *International Tax and Public Finance*, 15, (4), 527-545.
- Cnossen, Sijbren (1999), *Vermogensrendementsheffing: Vondst of Miskleun?*, Rotterdam: Onderzoekscentrum voor Financieel Economisch Beleid, Erasmus Universiteit Rotterdam.
- Cnossen, Sijbren (2010), Essay Studiecommissie Belastingstelsel, [www.minfin.nl](http://www.minfin.nl).
- Cnossen, Sijbren, en A. Lans Bovenberg (1999), “Hoe Moet Kapitaalinkomen worden Belast?”, in: Sijbren Cnossen, *Vermogensrendementsheffing: Vondst of Miskleun?*, Rotterdam: Onderzoekscentrum voor Financieel Economisch Beleid, Erasmus Universiteit Rotterdam.
- Conesa, Juan C., Sagiri Kitao, en Dirk Krueger (2009), “Taxing Capital? Not a Bad Idea After All”, *American Economic Review*, 99, 25-48.
- Diamond, Peter A., en James A. Mirrlees (1978), “A Model of Social Insurance with Variable Retirement”, *Journal of Public Economics*, 10, 295-336.
- Diamond, Peter A., en James A. Mirrlees (1986), “Payroll-Tax Financed Social Insurance with Variable Retirement”, *Scandinavian Journal of Economics*, 88, 25-50.
- Erosa, Andrés, en Martin Gervais (2002), “Optimal Taxation in Life-Cycle Economies”, *Journal of Economic Theory*, 105, 338-369.
- Euwals, Rob, Daniël van Vuuren, en Ronald Wolthoff (2007), Early Retirement Behaviour in the Netherlands: Evidence from a Policy Reform, Netspar Discussion Paper 2007-13, Tilburg: Netspar.
- Ewijk, Casper van, Martin Koning, Marcel Lever, en Ruud de Mooij (2007a), “Economische Effecten van Aanpassing Fiscale Behandeling Eigen Woning”, Den Haag: CPB.
- Ewijk, Casper van, Bas Jacobs, en Ruud A. de Mooij (2007b), “Welfare Effects of Fiscal Subsidies on Home Ownership in the Netherlands”, *De Economist*, 150, (3), 323-336.
- Gruber, Jonathan, en David Wise (1999), *Social Security and Retirement around the World*, Chicago: Chicago University Press.

- Gruber, Jonathan, en David Wise (2002), "Social Security and Retirement around the World: Microestimation", NBER Working Paper No. 9407.
- Golosov, Mikhail, Nayarana Kocherlakota, en Aleh Tsyvinski (2003), "Optimal Indirect and Capital Taxation", *Review of Economic Studies*, 70, 569-587.
- Gordon, Roger H., en A. Lans Bovenberg (1996), "Why Is Capital So Immobile Internationally? Possible Explanations and Implications for Capital Income Taxation", *American Economic Review*, 86, (5), 1057-1075.
- Gordon, Roger H., en Wojciech Kopczuk (2008), "The Choice of the Personal Income Tax Base", mimeo: Columbia University.
- Griffith, Rachel, James Hines en Peter Birch Sørensen (2008), "International Capital Taxation" hoofdstuk in: *Reforming the Tax System for the 21st Century: The Mirrlees Review*, London: Institute for Fiscal Studies.
- Haar, Bernard ter (2010), "Nieuwe Paden voor Vergroening", Essay Studiecommissie Belastingstelsel, [www.minfin.nl](http://www.minfin.nl).
- Hubbard, R. Glenn en Kenneth L. Judd (1986), "Liquidity Constraints, Fiscal Policy, and Consumption", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 1-59.
- Jacobs, Bas (2002), "Optimal Taxation of Human Capital and Credit Constraints", Tinbergen Institute Discussion Paper 02-044/2.
- Jacobs, Bas (2008), *De Prijs van Gelijkheid*, Amsterdam: Bert Bakker.
- Jacobs, Bas (2009), "Politieke Economie en Methodologie van Vergrijzingszomen", *Tijdschrift voor Openbare Financiën*, 41, (4), 199-218.
- Jacobs, Bas, en A. Lans Bovenberg (2009), "Human Capital and Optimal Positive Taxation of Capital Income", *International Tax and Public Finance*, te verschijnen.
- Jacobs, Bas, en Dirk Schindler (2009), "On the Desirability of Taxing Capital Income to Reduce Moral Hazard in Social Insurance", CESifo Working Paper No. 2806, München: CESifo.
- Jacobs, Bas, en Honyang Yang (2009), "Optimal Taxation of Human Capital and Credit Constraints", mimeo: Erasmus Universiteit Rotterdam.
- Judd, Kenneth L. (1985), "Redistributive Taxation in a Simple Perfect Foresight Model", *Journal of Public Economics*, 28, 59-83.
- Judd, Kenneth L. (1999), "Optimal Taxation and Spending in General Competitive Growth Models", *Journal of Public Economics*, 71, 1-26.
- Kam, Flip de, en Koen Caminada (2010), "Belastingen als Instrument voor Inkomenspolitiek", Essay Studiecommissie Belastingstelsel, [www.minfin.nl](http://www.minfin.nl).
- Kaplow, Louis en Steven Shavell (2001), "Any Non-welfarist Method of Policy Assessment Violates the Pareto Principle", *Journal of Political Economy*, 109, 281-86.
- Kaplow, Louis en Steven Shavell (2002), *Fairness versus Welfare*, Cambridge-MA: Harvard University Press.
- Mirrlees, James A. (1971), "An Exploration in the Theory of Optimum Income Taxation", *Review of Economic Statistics*, 38, 175-208.
- Mooij, Ruud A. de (2005), "Will Corporate Income Taxation Survive?", *De Economist*, 153, 277-301.
- Mooij, Ruud A. en Michael Devereux (2009), "An applied analysis of ACE and CBIT reform in the EU", CPB Discussion Paper No. 128, Den Haag: CPB.
- Mooij, Ruud A. de, en Gaëtan Nicodème (2008), "Corporate Tax Policy and Incorporation in the EU", *International Tax and Public Finance*, 15, (4), 478-498.

- Nishiyama, Shinichi, en Kent Smetters (2005), “Consumption Taxes and Economic Efficiency with Idiosyncratic Wage Shocks”, *Journal of Political Economy*, 113, 5, 1088-1115.
- Pirttilä, Jukka, en Ilpo Suoniemi (2009), “Public Provision, Commodity Demand, and Hours of Work: An Empirical Analysis”, mimeo: University of Tampere, Finland.
- Praag, C. Mirjam van (2010), “Fiscaal Bevorderen van Groei en Innovatie via de dga?”, Essay Studiecommissie Belastingstelsel, [www.minfin.nl](http://www.minfin.nl).
- Reis, Catarina (2009), “Entrepreneurial Labor and the Taxation of Capital”, mimeo: Universidade Católica Portuguesa.
- Rijkers, Arie C., en I. J. F. A. Vijfeijken (2010), “Fiscaliteit en Vermogensvorming in een Inkomstenbelasting”, Essay Studiecommissie Belastingstelsel, [www.minfin.nl](http://www.minfin.nl).
- Saez, Emmanuel (2002), “The Desirability of Commodity Taxation Under Non-Linear Income Taxation and Heterogeneous Tastes”, *Journal of Public Economics*, 83, 217-230.
- Tinbergen, Jan (1970), “Belasting op Bekwaamheid”, *Intermediair*, 30, (6), 1-3.