

Piketty en belastingen op kapitaal¹

Bas Jacobs²

Thomas Piketty heeft met een zeer indrukwekkend boek een publiek debat over vermogens aangezwengeld. Hij stelt voor om in internationaal verband een progressieve belasting op vermogen in te voeren teneinde de terugkeer naar patrimoniaal kapitalisme te voorkomen. In zijn navolging bepleiten met name linkse politieke partijen en publieke intellectuelen hogere en progressievere vermogensbelastingen om aan grote of groeiende vermogensongelijkheid een halt toe te roepen.

Piketty's voorstel voor een hogere vermogensbelasting kent echter nauwelijks een goede economische onderbouwing, net als de Nederlandse vermogensbelasting, die sinds 2001 bestaat in box 3.³ Het zou bijzonder jammer zijn dat door een prachtig boek de verkeerde maatschappelijke discussie wordt gevoerd, want die zou moeten gaan over de volgende vragen. Moet *inkomen* uit vermogen worden belast? En zo ja, hoe dan? En welke rol resteert dan nog voor vermogens- of erfenisbelastingen? Deze vragen staan centraal in deze bijdrage.

Kapitaal en belastingen op kapitaal

Piketty schrijft in *Capital* op p. 259: 'The inescapable reality is this: wealth is so concentrated that a large segment of society is virtually unaware of its existence.' Ook in Nederland hebben de meeste mensen vermoedelijk weinig besef van hoe ongelijk vermogen is verdeeld. De top 1-procent van de Nederlandse vermogensbezitters bezit 23 procent van het netto vermogen, de top 5-procent 46 procent, de top10-procent 61 procent en de 50-90 procentsgroep bezit 41 procent van het totale vermogen. De onderste 60 procent bezit helemaal geen netto vermogen, alles exclusief pensioen (CBS, 2014a).⁴ Net zo min hebben de meeste mensen waarschijnlijk enig benul hoe dat vermogen eigenlijk wordt belast. Een meerderheid van de belastingbetalers krijgt daar immers nooit mee te maken. Dit zou een

¹ Verschenen in: Robert Went (ed.), *Waarom Piketty Lezen?*, Amsterdam: Amsterdam University Press, 48-59.

² Bas Jacobs is als hoogleraar economie en overheidsfinanciën verbonden aan de Vakgroep Algemene Economie, H9-33, Erasmus School of Economics, Erasmus Universiteit Rotterdam, Postbus 1738, 3000 DR Rotterdam, the Netherlands. Tel.: +31 (0)10 408 1452/1441. Fax: +31 (0)10 408 9161. E-mail: bjacobs@ese.eur.nl. WWW: people.few.eur.nl/bjacobs.

³ De fiscus noemt dit nog steeds eufemistisch een 'vermogensrendementsheffing', maar met belastingen van vermogensrendementen heeft box 3 niets te maken.

⁴ Caminada et al. (2014) houden wel rekening met de pensioenopbouw en vinden dat vermogens dan minder scheef zijn verdeeld: de top 1-procent bezit dan 17 procent van het totale vermogen en de top 10-procent heeft 50 procent. Alleen de onderste 35 procent bezit geen netto vermogen.

belangrijke verklaring kunnen zijn waarom de Nederlandse belastingheffing op kapitaal een fiscaal curiosum is dat nauwelijks economische logica kent.

Nederland doet iets wat vrijwel nergens in de westerse wereld bestaat: kapitaalinkomen uit rente, dividend en vermogenswinst helemaal niet belasten bij huishoudens. In plaats daarvan kent Nederland een vermogensbelasting van 1,2 procent – 30 procent belasting over een fictief rendement van 4 procent – in box 3 (opbrengst ruim 3½ miljard euro).⁵ De Nederlandse overheid belast overigens wel de werkelijk genoten vermogensinkomsten van directeuren die grootaandeelhouder zijn in hun eigen bv met een tarief van 25 procent in box 2 (een kleine 2 miljard euro opbrengst). Het eigen huis wordt daarnaast sterk gesubsidieerd (netto kosten 6 miljard euro: hypotheekrenteaftrek minus eigenwoningforfait minus overdrachtsbelasting minus ozb) evenals de pensioenopbouw (kosten van premieaftrek minus belasting op uitkeringen bedragen ruim 6 miljard euro).

Kapitaalinkomens van aandeelhouders worden wel bij bedrijven belast via de dividendbelasting (opbrengst ruim 3 miljard) en de vennootschapsbelasting (opbrengst 12½ miljard). Die laatste belasting wordt in een kleine open economie met zeer hoge kapitaalmobiliteit vrijwel volledig afgewenteld op immobiele werknemers.⁶ Als wordt aangenomen dat ongeveer 80 procent van de vennootschapsbelasting (vpb) wordt afgewenteld op werknemers, dan bedraagt de vpb-opbrengst na afwenteling ongeveer 2,5 miljard euro.⁷ Tot slot incasseert de overheid nog 1,7 miljard euro via de erfenisbelasting tegen een gemiddeld tarief van 12 procent. De Nederlandse overheid heft dan ongeveer *nul* netto belasting op kapitaal. De totale inkomsten van belastingen op vermogen, kapitaalinkomen en erfenissen zijn ongeveer gelijk aan de totale kosten van subsidies op eigen huis en pensioen.

Belastingheffing op kapitaal geschiedt in de meeste landen anders dan in Nederland. Kapitaalinkomen – rente, dividend, vermogenswinst, enzovoorts – wordt vaak op dezelfde manier belast als arbeidsinkomen. Echter, inkomen uit het eigen huis en pensioen worden meestal licht of helemaal niet belast. In sommige landen – zoals de Scandinavische landen – wordt kapitaalinkomen wel gescheiden belast van arbeidsinkomen via een zogenaamde duale

⁵ Alle bedragen zijn ontleend aan Jacobs (2014), waar alle bronnen zijn vermeld. De opbrengst voor de vennootschapsbelasting is aangepast om te corrigeren voor afwenteling, zie later in de tekst.

⁶ Belastingen op bedrijfswinst verminderen het netto aandeelhoudersrendement; dat kan alleen op internationaal peil blijven als de lonen van werknemers dalen, anders vliegen de aandeelhouders de grens over.

⁷ In Jacobs (2008) laat ik zien dat ongeveer 80 procent van de vennootschapsbelasting wordt afgewenteld als alle kapitaal immobiel is, de substitutie-elasticiteit tussen arbeid en kapitaal gelijk is aan 0,5 en het kapitaaltaandeel in het bbp 20 procent bedraagt. Dit zijn conservatieve aannames; bij kapitaalmobiliteit of een hogere substitutie-elasticiteit (zoals in Piketty) wordt meer dan 80 procent van de vennootschapsbelasting op arbeid afgewenteld.

inkomstenbelasting. Naast belastingen op kapitaalinkomen, bestaan er ook belastingen op kapitaalbezit: de vermogensbelasting die Piketty voorstelt, eigendomsbelastingen als de ozb en erfenisbelastingen. In veel landen is de vermogensbelasting de afgelopen decennia afgeschaft, terwijl Nederland die juist invoerde (box 3). En de meeste landen belasten erfenissen maar licht of helemaal niet (Eurostat, 2014).

Hoe moet kapitaal worden belast?

Hoe moet de overheid de belastingheffing op kapitaal vormgeven als ze de (brede) maatschappelijke welvaart wil maximaliseren? Het is bevreemdend dat Piketty in zijn boek geen aandacht besteedt aan deze belangrijke vraag, terwijl hij zeer goed op de hoogte is, zie bijvoorbeeld het artikel dat hij met Emmanuel Saez vorig jaar publiceerde in *Econometrica* (Piketty en Saez, 2013). Nog merkwaardiger is dat zijn artikel met Saez aantoont dat het verschil tussen het rendement op kapitaal r en de groeivoet van de economie g geen doorslaggevende rol speelt bij de bepaling van de optimale belasting op vermogens en erfenissen. Alleen als er maatschappelijk te veel of te weinig wordt gespaard – in jargon: de economie is *dynamisch inefficiënt* – dan is er een rol voor $r - g$ bij de bepaling van de optimale belasting op vermogens en erfenissen. Maar dynamische (in)efficiëntie heeft helemaal niets te maken met de terugkeer naar de patrimoniale samenleving, zoals Piketty in zijn boek schetst als $r - g$ groter wordt.

De theorie van de optimale belastingheffing – zoals ontwikkeld door onder meer Nobelprijswinnaars Diamond en Mirrlees – laat zien dat kapitaalinkomen inderdaad moet worden belast, maar niet om de redenen die Piketty noemt. Belastingen op kapitaalinkomen zijn optimaal om de economische schade van herverdelende belastingheffing te minimaliseren, ongeacht politieke opvattingen over hoeveel de overheid dan zou moeten herverdelen (Banks en Diamond, 2010; Diamond en Saez, 2011; Jacobs, 2013).

Het belastingstelsel kan doelmatiger inkomen herverdelen als ook kapitaalinkomen wordt belast. Immers, niet alle ongelijkheid tussen mensen vloeit voort uit het vermogen van mensen om arbeidsinkomen te vergaren, maar ook om kapitaalinkomen te verdienen. Hogere inkomensgroepen sparen meer, hebben grotere vermogens (ook vanwege grotere erfenissen), boeken hogere rendementen op hun vermogen (bijvoorbeeld door schaalvoordelen bij beleggingen), hebben vaker kapitaalinkomen uit eigen onderneming en richten bv's op om de belasting op arbeid te omzeilen.

Bovendien verminderen belastingen op kapitaal de economische schade van progressieve belastingen op arbeid. Mensen met grotere vermogens werken en participeren

minder en gaan vroeger met pensioen. Heffingen op kapitaalinkomen stimuleren dan het arbeidsaanbod en verhogen de uittreedleeftijd, waardoor de verstoringen van de arbeidsbelasting op arbeidsaanbod en -participatie afnemen. Door hoge en progressieve belastingen op arbeidsinkomen worden investeringen in menselijk kapitaal ontmoedigd en die in financieel kapitaal indirect gestimuleerd. Door heffingen op kapitaalinkomen (of bijvoorbeeld lagere subsidies op eigen huis en pensioen) dalen verstoringen van de arbeidsbelasting op investeringen in menselijk kapitaal. Kapitaalinkomen uit de eigen onderneming dient ook te worden belast omdat dit inkomen deels verkapt arbeidsinkomen is, maar ook om fiscaal constructiewerk te voorkomen. Als tarieven op kapitaalinkomen (met name die in box 2) te laag zijn, zullen hoge inkomensgroepen en ondernemers hun progressief belaste arbeidsinkomen via bv's omzetten in laag belast kapitaalinkomen.

Het is dus optimaal om kapitaalinkomen te belasten. Maar tegen welke tarieven? Het is in beginsel niet optimaal om kapitaalinkomen tegen dezelfde tarieven te belasten als arbeidsinkomen. Het is daarom goed om arbeid en kapitaal gescheiden te belasten met een boxen- of duaal stelsel. Hoe hoog de tarieven op kapitaalinkomen moeten zijn, kan niet hard wetenschappelijk worden onderbouwd, juist omdat politiek gekleurde rechtvaardigheidsoverwegingen hierbij een rol spelen. De herverdelingseffecten van beide belastingen zijn ook verschillend. Belastingen op kapitaalinkomen kunnen ongelijkheid in vermogensinkomsten verkleinen waar belastingen op arbeidsinkomen dat niet kunnen. Het is wel waarschijnlijk dat belastingen op kapitaalinkomen lager moeten zijn dan die op arbeid. Belastingen op arbeid zijn economisch minder verstorend dan belastingen op kapitaalinkomen. En vermogensongelijkheid die ontstaat door verschillen in arbeidsinkomen wordt reeds verkleind door arbeidsinkomen progressief te belasten.

Als kapitaalinkomen wordt belast, dan zouden alle vormen van kapitaalinkomen idealiter op dezelfde manier moeten worden belast: spaargeld, beleggingen, eigen onderneming, huis of pensioen. Dit om belastingarbitrage te voorkomen.⁸ Als bijvoorbeeld huizen niet worden belast, maar spaargeld wel, dan zullen mensen hun spaargeld in hun huis steken en verdwijnt de belastingopbrengst op spaargeld. Dit is dan ook de belangrijkste reden om het eigen huis niet uit de belastingheffing te halen, te 'defiscaliseren'.

⁸ Een uitzondering kan hierbij worden gemaakt voor het eigen huis; er zijn goede argumenten om het eigen huis zwaarder te belasten dan overige vormen van kapitaal. Het is economisch efficiënt omdat huizenprijzen voornamelijk overwinsten weerspiegelen die ontstaan doordat het huizenaanbod niet prijsgevoelig is ('inelastisch'). Belastingen op overwinsten bij huizen zijn daarom weinig economisch verstorend. Bij het eigen huis kan een hogere belasting vermoedelijk het beste geschieden door de belastingen op lokaal niveau (ozb) te verhogen. De ozb is dan een profijtheffing die de baten van lokale publieke goederen afroemt.

Als vermogenswinst niet wordt belast, maar dividend wel – zoals vóór 2001 in Nederland gebruikelijk was – dan zetten mensen dividenden via investeringsvehikels om in onbelaste koerswinsten. Dit fiscale trapezewerk was voor toenmalig PvdA-staatssecretaris Willem Vermeend in 2001 de reden om het Nederlandse boxenstelsel in te voeren. Maar in plaats van het belastinglek van onbelaste koerswinsten te dichten is – met brede parlementaire steun – besloten om maar helemaal geen belasting meer te heffen op kapitaalinkomen (rente, dividend en vermogenswinst). Zo ontstond een bizar belastingregime, waarin de risicovrije rente (het fictieve rendement van 4 procent) wel wordt belast tegen 30 procent, en alles daarboven niet, hetgeen neerkomt op een vermogensbelasting van 1,2 procent. Nederland heeft daarmee diametraal het tegenovergestelde ingevoerd van wat de *Mirrlees Review* (2011) heeft bepleit voor Engeland: belast de eerste 4 procent rendement niet en alles daarboven wel (onder de progressieve heffing op arbeidsinkomen).⁹

Werkelijke vermogensinkomsten zouden idealiter moeten worden belast. Om uitstel van winstneming te voorkomen is het wenselijk zo veel mogelijk vermogenswinst via een vermogensaanwasbelasting te belasten: alle waardevermeerdering wordt dan belast, ook al is de winst nog niet gerealiseerd. Dit kan echter alleen goed voor vermogensbestanddelen die een duidelijke waardering hebben, zoals beursgenoteerde aandelen. Voor illiquide en moeilijk te waarderen vermogensbestanddelen moet de overheid de vermogenswinst bij realisatie belasten, denk aan winst uit onderneming of winst bij verkoop van eigen huis of kunstwerken. Langdurig uitstel van winstneming kan grotendeels worden voorkomen door heffingen bij migratie of overlijden. Vermogensverliezen zouden ook aftrekbaar moeten zijn. Om fiscale constructies te voorkomen zou de overheid verliezen alleen aftrekbaar kunnen maken tegen gerealiseerde vermogenswinsten. Als de overheid alle vermogensinkomsten belast uit sparen, beleggen, onderneming, huis en pensioen, zouden bovendien ook alle vermogenskosten aftrekbaar moeten zijn. Dat geldt bijvoorbeeld voor de hypotheekrente, maar ook voor de rente op studieleningen en consumptief krediet.

Is een vermogens- en erfenisbelasting wenselijk?

Als de overheid alle inkomsten uit vermogen belast, is het dan nog wenselijk om een vermogensbelasting te heffen? Aan deze vraag gaat Piketty in zijn boek voorbij, maar het

⁹ Ik bepleit hier overigens niet om de normale rendementen (zeg de eerste 4 procent) op kapitaal vrij te stellen van belastingheffing, zie eerder in het stuk. Dit voorbeeld toont alleen aan dat het Nederlandse boxenstelsel zonder veel economische onderbouwing is ingevoerd.

antwoord luidt in principe ontkennend. Immers, als de overheid alle inkomen uit vermogen belast, waarom zou de overheid dan nog het vermogen zelf belasten? De economische literatuur geeft geen goede rechtvaardiging voor de vermogensbelasting (Boadway, Chamberlain en Emersson, 2010).

De vermogensbelasting in box 3 is bovendien degressief in kapitaalinkomen – boven de vrijstellingen. Dat maakt deze heffing totaal ongeschikt als herverdelingsinstrument. Mensen die lage rendementen op hun kapitaal boeken, betalen gemiddeld meer belasting dan mensen die hoge rendementen behalen. Iedereen betaalt bovendien hetzelfde percentage vermogensbelasting, ongeacht of er sprake is van vermogenswinst of -verlies. Dit is de keerzijde van de ‘robuuste’ opbrengst die door alle beleidsmakers als belangrijkste voordeel wordt genoemd van de heffing in box 3. Door die ‘robuuste’ opbrengst is box 3 een macro-economisch gezien onzinnige belasting. Aangezien de overheid minder bloot staat aan financiële risico’s, staan Nederlandse huishoudens dat juist meer, waardoor de maatschappelijke welvaart daalt. De belastingopbrengst is lager, aangezien de overheid niet langer deelt in de risicopremie op risicovolle beleggingen. En box 3 verergert de conjuncturele uitslagen: als het economisch goed gaat (en kapitaalinkomens hoog zijn) heft de overheid relatief minder belasting dan als het economisch slecht gaat (en kapitaalinkomens laag zijn).

Als alle inkomsten uit vermogen worden belast, is het in beginsel ook onnodig om een erfenisbelasting te hebben. Immers, de vruchten van de geërfde vermogens worden belast. Het veelgehoorde argument dat erfenissen niet moeten worden belast omdat al eerder belasting is betaald, is grotendeels onjuist. Ongeveer 43 procent van de erfenissen bestaat uit huizen die eerder door de fiscus zijn gesubsidieerd. Bedrijfsopvolgingen worden eveneens gesubsidieerd en zijn goed voor ongeveer 9 procent van de nalatenschappen.¹⁰

Een behoorlijk deel van de erfenissen is echter onbedoeld. De ontvanger heeft dan geen economische inspanning hoeven leveren: het uitstellen van consumptie of het dragen van economisch risico. Een erfenisbelasting kan de schatkist dan vullen zonder dat de economie wordt verstoord. Erfenissen zijn bovendien zeer scheef verdeeld. De overheid zou inkomsten uit erfenissen daarom zwaarder moeten belasten dan inkomsten uit andere kapitaalinkomens om zo de economische schade van herverdelende belastingheffing te

¹⁰ Nalatenschappen van eigen huis (minus hypotheekschulden) bedragen 43 procent van nalatenschappen. Nagelaten ondernemingen bedragen 9 procent. Het restant bestaat uit financieel vermogen (spaartegoeden en effecten), zie ook CBS (2014b).

minimaliseren. Ook kunnen opvattingen van gelijke kansen een rol spelen om erfenissen zwaarder te belasten.

Conclusie

Het boxenstelsel werd in 2001 zonder wezenlijke maatschappelijke discussie ingevoerd. Geruisloos en zonder enig maatschappelijk debat is in 2010 de erfenisbelasting verlaagd. Laat het boek van Piketty de aanleiding zijn om wel een serieus debat te voeren over de belasting op kapitaal. Velen bepleiten in navolging van Piketty om de belasting op vermogens en op erfenissen te verhogen. Maar hogere belastingen op vermogens en erfenissen zijn alleen goed te rechtvaardigen als het niet lukt inkomen uit kapitaal te belasten. Het Nederlandse belastingstelsel is een internationaal fiscaal curiosum dat iedere welvaartseconomische onderbouwing ontbeert. Voor huishoudens zijn inkomsten uit rente, dividend en vermogenswinst onbelast. En vermogen in het eigen huis en pensioen wordt zwaar gesubsidieerd. Het boek van Piketty zou aanleiding moeten zijn om het Nederlandse belastingregime voor kapitaalinkomens volledig te herzien.

Referenties

- Banks, James, en Peter A. Diamond (2010), 'The Base for Direct Taxation', in: James A. Mirrlees et al. (eds), *The Mirrlees Review. Dimensions of Tax Design*, hst. 6, Oxford: Oxford University Press, 548-648.
- Boadway, Robin, Emma Chamberlain en Carl Emmerson (2010), 'Taxation of Wealth and Wealth Transfers', in: James A. Mirrlees et al. (eds), *The Mirrlees Review. Dimensions of Tax Design*, hst. 8, Oxford: Oxford University Press, 737-814.
- Caminada, Koen, Kees Goudswaard en Marike Knoef (2014), 'Vermogen in Nederland gelijkverdeeld sinds negentiende eeuw', *Me Judice*, 27 juni 2014.
- CBS (2014a), 'Vermogensverdeling huishoudens 2006-2012', www.cbs.nl.
- CBS (2014b), 'Nalatenschappen', www.statline.nl.
- Eurostat (2014), *Taxation Trends in the European Union. Data for the EU Member States, Iceland and Norway*, Eurostat Statistical Books, European Union.
- Diamond, Peter, en Emmanuel Saez (2011), 'The Case for a Progressive Tax: From Basic Research to Policy Recommendations', *Journal of Economic Perspectives*, 25, (4), 165-90.
- Jacobs, Bas (2008), *De Prijs van Gelijkheid*, Amsterdam: Bert Bakker.

- Jacobs, Bas (2013), 'From Optimal Tax Theory to Applied Tax Policy', *FinanzArchiv*, 69, (3), 338-389.
- Jacobs, Bas (2014), 'Belastingen op vermogen, vermogensinkomsten en erfenissen zeer laag', www.economie.nl, 1 mei 2014.
- Mirrlees Review (2011), *Tax by Design*, Oxford: Oxford University Press.
- Piketty, Thomas (2014), *Capital in the Twenty-First Century*, Cambridge-MA/London: The Belknap Press of Harvard University Press.
- Piketty, Thomas, en Emmanuel Saez (2013), 'A Theory of Optimal Inheritance Taxation', *Econometrica*, 81, (5), 1851-1886.