

Fiscale inlichtingenplicht, spaargeld en kapitaalvlucht

De banken zijn sinds kort verplicht gegevens over uitbetaalde rente te verstrekken aan de belastingdienst. Die maatregel heeft vele spaarders in verlegenheid gebracht omdat zij hun belastingbiljet niet geheel naar waarheid plachten in te vullen. De gedeeltelijke en voorwaardelijke amnestie voor belastingplichtigen die rente-inkomsten verzwegen hebben, is niet door iedereen aangegrepen. Velen brachten hun appeltjes voor de dorst onder bij banken in het buitenland dan wel in een oude sok met de kennelijke bedoeling ook in de toekomst de belastinginspecteur een rad voor ogen te draaien. Dit artikel onderzoekt de veranderingen in het spaargedrag die verband houden met de invoering van de fiscale inlichtingenplicht.

DRS. J. SWANK*

Inleiding

Op 1 juli 1987 deelden de bewindslieden van Financiën in een brief aan de Tweede Kamer mee dat banken met ingang van het belastingjaar 1987 gegevens over uitbetaalde rente ter beschikking van de belastingdienst dienen te stellen. Tevens werd een verruiming van de rentevrijstelling aangekondigd, waaronder een desaldering van de hypotheekrente. Dit laatste houdt in dat ook belastingplichtigen met een eigen woning onder hypotheek volledig van de rentevrijstelling zullen kunnen profiteren. Deze maatregelen waren een uitvloeisel van een jarenlange discussie over de bestrijding van misbruik en oneigenlijk gebruik op het gebied van belastingen, sociale zekerheid en subsidies.

Er bestond in kringen van regering en parlement al geruime tijd de indruk dat op grote schaal rente-ontvangsten werden verzwezen voor de fiscus. Dit vermoeden was mede gebaseerd op een vergelijking van fiscale gegevens met gegevens uit de Nationale Rekeningen². Op 3 februari 1983 deelde minister Ruding in een mondeling overleg met de vaste kamercommissie voor Financiën mee dat er in samenwerking met de banken een steekproef zou worden genomen naar het aangeven van rente-inkomsten van bankrekeningen³. De belangrijkste uitkomsten van dit onderzoek waren dat, rekening houdend met de destijds geldende rentevrijstelling in de inkomstenbelasting, globaal een vijfde deel van de bankrente ten onrechte niet werd belast en dat bij 40 a 45% van de inkomstenbelastingplichtigen te weinig belasting over hun rente-ontvangsten was geheven⁴. Hieruit werd door de betrokken bewindslieden geconcludeerd dat de belastingontduiking ten aanzien van rente-inkomsten een onaanvaardbare omvang had aangenomen en in ten minste een deel van de gevallen getuigde van een belastingmoraal die te wensen overliet.

De verruiming van de informatieverstrekking door de banken aan de fiscus werd geprefereerd boven de invoering van een bronheffing op rentebetalingen. Deze keuze stelde vooral op uitvoeringstechnische overwegingen, maar ook de sterk toegenomen concurrentie op de internationale financiële markten speelde een rol. Gevreesd werd dat van een bronbelasting structureel een te sterk negatief uitstralingseffect zou uitgaan op de in Nederland aangeboden particuliere besparingen.

Ook de aangekondigde fiscale inlichtingenplicht is echter niet geheel zonder gevolgen gebleven voor de spaargeldontwikkeling. Een stroom perspublicaties, die in de loop van de tweede helft van 1987 op gang is gekomen, maakte melding van omvangrijke disposities van spaarte-

* De auteur is werkzaam bij de Studiedienst van de Nederlandse Bank. Het artikel is op persoonlijke titel geschreven. Dank is verschuldigd aan drs. H.C.J. van der Wielen, drs. H.H. van Wijk en drs. H.J. Woltjer voor hun commentaar op een eerste concept van dit artikel en aan mevrouw H.J. Hogewoning-Visscher voor de statistische ondersteuning.

1. De aanzet tot de discussie werd gevormd door het in 1976 aangevangen onderzoek van W.J. van Bijsterveld naar aard en omvang van de belastingfraude. In vervolg hierop werd in de vergadering van de Ministeriële Stuurgroep Kostenbeheersing Sociale Verzekeringen en Inkomensoverdrachten (Mistukos) van 7 februari 1979 de Interdepartementale Stuurgroep Misbruik en Oneigenlijk gebruik (ISMO) ingesteld met als taak de op gang zijnde studies over misbruik en oneigenlijk gebruik te coördineren en nieuwe studies te bevorderen. Een interimrapport van laatstgenoemde stuurgroep werd op 8 september 1981 aan de Tweede Kamer aangeboden (Kamerstuk 17 050, nr. 1). Het eindrapport bereikte de Tweede Kamer op 19 april 1985, Kamerstuk 17 050, nrs. 35-36.

2. Centraal Bureau voor de Statistiek, *Vergelijking van gegevens over het inkomen van gezinshuishoudingen uit fiscale bron en uit de Nationale Rekeningen: resultaten over 1977 met bijzondere aandacht voor ontvangen rente*, Voorburg/Heerlen, 1983.

3. Kamerstuk 17 786, nr. 1.

4. Kamerstuk 19 200, nr. 38.

goeden bij banken. Voor de monetaire autoriteiten complieert dit het toezicht op de ontwikkeling van de geldhoeveelheid. Een afnemende van het spaargeld leidt namelijk in het algemeen tot een groei van het netto geldscheppende bedrijf van de banken, waarover voor 1986 en 1987 inder tijd afspraken zijn gemaakt tussen de Nederlandsche Bank en het bankwezen⁵. Het is evenwel nog onzeker in hoeverre het achterblijvende verloop van het spaargeld een duurzaam karakter heeft, daar de verhoging van de rentevrijstelling met ingang van 1988 het sparen voor fiscaal getrouwen aantrekkelijker maakt en dus geacht mag worden de spaargeldontwikkeling op termijn positief te beïnvloeden. Bovendien is niet uit te sluiten dat een deel van de fiscaal geïnduceerde disposities te zijner tijd weer zal worden teruggestort op de spaarrekeningen.

Dit artikel beoogt een benadering te geven van het effect van de fiscale inlichtingenplicht op de door particulieren aangehouden spaartegoeden bij banken en spaarbanken in de periode juli tot en met december 1987. Daartoe dient te worden vastgesteld welk verloop het spaargeld zou hebben gehad indien de maatregel niet was genomen. Voor dit doel is een regressievergelijking geschat waarin het inkomen, rentestanden, de verwachte inflatie en de verwachte ontwikkeling van de aandelenkoersen als determinanten van het spaargeld figureren.

Met behulp van deze vergelijking wordt het 'normale' verloop van het spaargeld gesimuleerd. Uit een confrontatie hiervan met de feitelijke ontwikkeling kan een indicatie worden verkregen van de invloed die de fiscale inlichtingenplicht op de omvang van het spaargeld heeft gehad. Vervolgens zal worden ingegaan op de mogelijke bestemmingen van de teruggetrokken spaargelden.

De 'normale' spaargeldontwikkeling

De 'normale' spaargeldontwikkeling kan op verschillende wijzen worden bepaald. Dit blijkt reeds uit het feit dat in perspublicaties uiteenlopende bedragen voor het effect van de fiscale inlichtingenplicht zijn genoemd. De eenvoudigste manier is om te bezien welke ontwikkeling zich in eerdere jaren heeft voorgedaan en vervolgens te veronderstellen dat deze zich bij afwezigheid van de maatregel ook in 1987 zou hebben voortgezet. Bij een dergelijke benadering worden geen andere grootheden in de analyse betrokken dan het spaargeld zelf.

Aangenomen moet evenwel worden dat de omvang van het spaargeld mede bepaald wordt door conjuncturele factoren en het verloop van financiële variabelen als rentestanden en aandelenkoersen. Met andere woorden, het 'normale' verloop van het spaargeld dient te worden vastgesteld in samenhang met de economische omgeving. Zouden bij voorbeeld de spaartegoeden als gevolg van een gedaalde creditrente afgenomen zijn, dan zou zulks als een 'normale' ontwikkeling moeten worden aangemerkt en niet mogen worden toegeschreven aan de fiscale inlichtingenplicht.

Theoretische specificatie

Het spaargeld vormt onderdeel van het vermogen van de sector gezinnen. In het algemeen neemt het totale gezinsvermogen macro-economisch gezien toe, doordat de meeste gezinnen hun inkomen niet volledig consumeren, maar een gedeelte daarvan besparen. Deze besparingen worden gedeeltelijk toegevoegd aan het spaargeld, waartoe worden gerekend de gewone spaarrekeningen, de spaarrekeningen met opzeg- en vaste termijn en de particuliere termijndeposito's. Daarnaast worden gezinsbesparingen in liquide vorm aangehouden (chartaal dan wel giraal) of belegd in aandelen, obligaties, pensioenvoorzienin-

gen en dergelijke, alsmede in woningbezit. De meeste van deze vermogensvormen hebben een bepaalde (verwachte) opbrengstvoet, waarvan de hoogte onder andere wordt bepaald door de liquiditeitsgraad van de desbetreffende titel.

Doordat het totale vermogen doorgaans toeneemt (op grond van besparingen uit inkomen), geldt dit ceteris paribus ook voor de afzonderlijke bestanddelen. Dit zou het vermogenseffect kunnen worden genoemd. Voorts geldt dat de mate waarin een bepaalde vermogenstitel wordt geprefereerd boven een andere mede zal afhangen van het relatieve rendement van deze titels. Veranderen de relatieve opbrengstvoeten, dan wordt ook de vermogenssamenstelling aangepast. Dit zou men het substitutie-effect kunnen noemen. Overigens zijn aan deze substitutie doorgaans kosten verbonden (de zogenaamde aanpassingskosten), die verhinderen dat de aanpassing van de feitelijke aan de gewenste vermogensverhoudingen onmiddellijk plaatsvindt.

De bovenstaande beschouwingwijze van de vermogensvorming ligt ten grondslag aan de moderne portefeuilletheorie. Essentieel is dat de vraag naar elke financiële titel in principe afhankelijk is van de opbrengstvoeten van alle vermogenstitels. Hierover bestaat in de economische theorie brede overeenstemming. Wel zijn er verschillen van inzicht over het juiste vermogensbegrip. De keynesianen, waaronder James Tobin, rekenen alleen financiële activa en kapitaalgoederen tot het vermogen, terwijl volgens de monetaristen, aangevoerd door Milton Friedman, ook duurzame consumptiegoederen en menselijk kapitaal als bestanddelen van het vermogen moeten worden beschouwd. Het ruimere vermogensbegrip van de monetaristen komt onder andere tot uitdrukking in een belangrijker rol van de inflatie in hun economische analyse.

De benadering die hier zal worden gevolgd, bevat elementen van de portefeuilletheorie, maar wijkt hiervan op een aantal punten af, onder andere omdat voor bepaalde variabelen geen of onvoldoende gegevens (op maandbasis) beschikbaar zijn. Een belangrijk punt is dat geen simultaan vermogensverdeelmodel is geschat, zoals dit bij voorbeeld wordt aangetroffen in de modellen van het Centraal Planbureau en de Nederlandsche Bank.

Zoals gezegd, vormt het spaargeld onderdeel van het vermogen van de sector gezinnen. Hiertoe worden ook (duurzame) consumptiegoederen gerekend. In overeenstemming met de portefeuilletheorie wordt aangenomen dat de gezinnen hun gewenste vermogenssamenstelling bepalen op grond van rendementsoverwegingen. Voorts zal bij het spaargeld ook het transactiemotief een (bescheiden) rol spelen. Dat wil zeggen dat gezinnen een gedeelte van hun spaargeld aanhouden om er betalingen mee te verrichten (bij voorbeeld na overboeking op een girorekening). De ('normale') stand van het spaargeld, uitgedrukt in het totale vermogen van de gezinnen, wordt dus geacht een functie te zijn van de opbrengstvoeten van diverse vermogensvormen en van een transactiegrootte.

Omdat voor het totale vermogen van de gezinnen geen cijferreeks beschikbaar is, dient een andere schaalgrootte te worden gekozen. Hiervoor wordt in navolging van andere studies⁶ het netto nationale inkomen tegen markt-

5. Het netto geldscheppende bedrijf van het bankwezen is gedefinieerd als het aan de particuliere sector verleende bankkrediet vermeerderd met de kapitaalmarktuitzettingen van de banken, voor zover niet gefinancierd met lange passiva (waaronder het eigenlijke spaargeld). Afgesproken was dat de banken hun beleid erop zouden richten hun netto geldscheppende bedrijf in 1986 en 1987 met niet meer dan 5,5 à 6% op jaarbasis te doen groeien.

6. Vgl. A. Knoester, *Over geld en economische politiek*, Stenfert Kroese, Leiden/Antwerpen, 1980; en R.J.A. den Haan, B.H. Haselman en V.R. Okker, *Een monetair submodel voor Nederland*, CPB Occasional Paper 26, Centraal Planbureau, Den Haag, 1981.

Tabel 1. Schattingsresultaten

	Con- stante	$\frac{S_{-1}}{0,01Y}$	$r_{s,-1}$	Δr_s	$r_{i,-1}$	Δr_i	$r_{i,-1}^{Du}$	$\Delta r_{i,-1}^{Du}$	\dot{p}_c^e	ANP ^e	\bar{R}^2	\bar{S}_e	Durbins h
Regressie 1	2,045 (3,0)	0,941 (55,3)	0,106 (3,4)	0,122 (2,8)	-0,044 (0,9)	-0,027 (0,6)	0,033 (0,8)	0,064 (1,2)	-0,052 (3,5)	-0,004 (2,8)	0,67	0,068	-1,55
Regressie 2	2,441 (4,2)	0,931 (62,9)	0,087 (5,4)	0,110 (3,7)	-	-	-	-	-0,053 (4,4)	-0,004 (3,6)	0,68	0,067	-1,25

prijzen (Y) genomen⁷. Deze variabele representeert tevens het transactieniveau in de economie. Als relevante opbrengstvoeten worden beschouwd de rente op termijnspaartegoeden 4 jaar vast bij banken (r_s), de binnenlandse lange rente (r_i) en de Duitse lange rente (r_i^{Du}). Laatstgenoemde rente fungeert als indicator van het rendement op beleggingen in het buitenland. Voorts worden het 'verwachte' inflatiepercentage (\dot{p}_c^e) als opbrengstvoet van fysiek vermogen en de 'verwachte' ontwikkeling van de aandelenkoersen (ANP^e) in de analyse betrokken⁸.

Overigens is de invloed van de Duitse lange rente onzeker, daar deze als determinant van het spaargeld twee verschillende interpretaties toelaat. Enerzijds is de Duitse rente een alternatieve opbrengstvoet voor binnenlandse beleggingen en uit dien hoofde wordt een negatieve invloed verwacht. Anderzijds kan een stijging van de Duitse rente door marktpartijen worden uitgelegd als een voorbode van een Nederlandse rentestijging, in welk geval men een positieve uitwerking op het spaargeld zou mogen verwachten.

Schattingsresultaten

In de eerste rij van tabel 1 zijn de resultaten vermeld van een regressie waarin het spaargeld, uitgedrukt in procenten van het netto nationale inkomen, wordt verklaard uit alle bovengenoemde factoren. Hieraan is de vertraagde stand van het spaargeld (S_{-1}), eveneens geschaald aan het netto nationale inkomen, als verklarende variabele toegevoegd. Deze grootheid brengt tot uitdrukking dat gezinnen hun spaartegoeden slechts geleidelijk aanpassen aan gewijzigde marktomstandigheden, bij voorbeeld vanwege aanpassingskosten. Voor de diverse rentestanden zijn zowel de vertraagde niveaus als de mutaties opgenomen ten einde de vertragingstructuur zo zorgvuldig mogelijk te benaderen⁹.

De regressie-analyse is uitgevoerd op basis van seizoenvrije maandcijfers over de periode december 1979 t/m december 1986. Als schattingstechniek is de methode der kleinste kwadraten gehanteerd. Onder de geschatte coëfficiënten staan tussen haakjes de bijbehorende t-waarden. In de laatste drie kolommen van de tabel zijn opgenomen: de R^2 , de standaardfout van de residuen (beide gecorrigeerd voor vrijheidsgraden) en Durbins h-toets. Aan de verwachtingen omtrent de toekomstige inflatie en de toekomstige ontwikkeling van de aandelenkoersen is vorm gegeven door middel van Almon-verdeelde vertragingfuncties¹⁰. Het behoeft geen betoog dat op deze wijze maar zeer ten dele recht wordt gedaan aan het ingewikkelde proces van verwachtingsvorming.

Het blijkt dat alle geschatte parameters het theoretisch juiste teken hebben. De coëfficiënten voor de binnenlandse en de Duitse lange rente wijken echter niet significant van nul af (t-waarde < 2). Er is daarom een tweede regressie uitgevoerd waarin deze variabelen ontbreken. Het resultaat hiervan is vermeld in de tweede rij van tabel 1. Kennelijk zijn consumptie en aandelen belangrijker substituten voor spaargeld dan (staats)obligaties. Uit de hoge geschatte coëfficiënt voor de term met de vertraagde spaargeldstand blijkt dat de aanpassing van het spaargeld aan

gewijzigde economische omstandigheden gemeten in maanden geruime tijd vergt.

De fiscale inlichtingenplicht

De 'normale' ontwikkeling van het spaargeld is gesimuleerd door in de tweede regressievergelijking de feitelijke waarden van de verklarende variabelen in te vullen. Voor de vertraagde spaargeldstand (S_{-1}) is telkens de gesimuleerde waarde uit de vorige maand (\hat{S}_{-1}) genomen (dynamische simulatie). Alleen voor de zogenoemde 'startmaand' is verondersteld dat $\hat{S}_{-1} = S_{-1}$.

De beschouwde periode loopt van januari 1986 tot en met december 1987. De eerste twaalf maanden van deze tijdsspanne maakten ook deel uit van de steekproefperiode, zodat een indruk kan worden verkregen van de verklarende kracht van de betrokken regressievergelijking¹¹. De aldus bepaalde 'normale' ontwikkeling van het spaargeld wordt uitgebeeld door de onderbroken lijn in figuur 1. De doorgetrokken lijn in deze figuur geeft het feitelijke verloop weer. De discrepantie tussen de feitelijke en de 'normale' ontwikkeling is vergroot zichtbaar gemaakt in figuur 2.

Uit de figuren blijkt dat de regressievergelijking redelijk goed in staat is het verloop van de spaargelden in 1986 te volgen. Alle afwijkingen voor dat jaar blijven binnen het interval van plus of min twee maal de standaardfout van de regressie (zie de gearceerde lijnen in figuur 2).

7. Het nationale inkomen fungeert hier dus in feite als vermogensindicator. Deze benadering is conceptueel nogal aanvechtbaar, daar het vermogen (evenals het spaargeld) een voorraadgrootheid is, terwijl het nationale inkomen een stroomgrootheid betreft. Hieraan behoeft echter niet al te zwaar te worden getild indien de beschouwde periode slechts een beperkt aantal jaren beslaat, zoals in dit artikel het geval is.

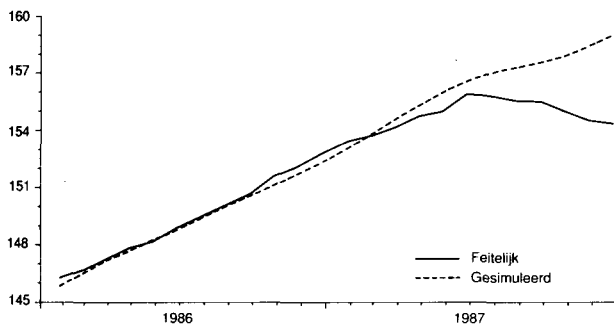
8. Aanvankelijk was in plaats van de koersontwikkeling het gemiddelde rendement op aandelen als verklarende variabele opgenomen, maar dit leverde minder goede schattingsresultaten op. Onderzocht is of gezinnen ten tijde van conjuncturele aarzeling uit hoofde van een voorzorgsmotief additionele besparingen doen (en ten tijde van een conjuncturele opleving een contrair gedrag vertonen). Hiertoe is een aantal conjunctuurindicatoren als verklarende variabele beproefd (waaronder de CBS-index van consumentenvertrouwen), maar hiervan bleek geen significante of plausibele invloed op het spaargeld uit te gaan (de CBS-index kreeg een positieve coëfficiënt). Mogelijk wordt het veronderstelde effect reeds belichaamd door de (negatieve) invloed van het 'verwachte' inflatiepercentage op het spaargeld.

9. De geschatte vergelijking bevat elementen van het zogenaamde 'error-correction' mechanisme. Vgl. D.F. Hendry, Predictive failure and econometric modelling in macroeconomics: the transactions demand for money, in: P. Ormerod (red.), *Economic modelling*, Heinemann, 1979.

10. De gewichten liggen op tweedegraads polynomen en strekken zich uit over een periode van 12 maanden, waarbij het grootste gewicht omstreeks 6 maanden terug in de tijd ligt.

11. Begin 1986 werd de informele kredietrestrictieregeling van kracht. Onderzocht is in hoeverre hiervan een systematische invloed is uitgegaan op de stand van het spaargeld. Als additionele verklarende variabelen zijn afwisselend dummyvariabelen en de overschrijding van het netto geldscheppende bedrijf (zowel lopend als vertraagd) beproefd, maar deze pogingen leverden geen bevredigend resultaat op.

Figuur 1. Stand der spaargelden, in mrd. gld.



Voor 1987 blijkt zich in mei voor het eerst een aanmerkelijk (negatief) verschil tussen de feitelijke en de 'normale' stand van het spaargeld te hebben voorgedaan. Dit verschil is in de loop van het jaar verder in omvang toegenomen, met een kleine onderbreking in juni. Vanaf juli, de maand waarin de fiscale inlichtingenplicht werd aangekondigd, zijn de verschillen zich zeer scherp gaan aftekenen. Eind december bedroeg de discrepantie tussen de 'normale' en de feitelijke stand van het spaargeld f 4,6 miljard. Hiervan is een klein gedeelte (15%) al in de eerste helft van 1987 tot stand gekomen. Mogelijk liggen hieraan de in maart van dat jaar verschenen perspublicaties over de invoering van een legitimatieplicht bij banken ten grondslag.

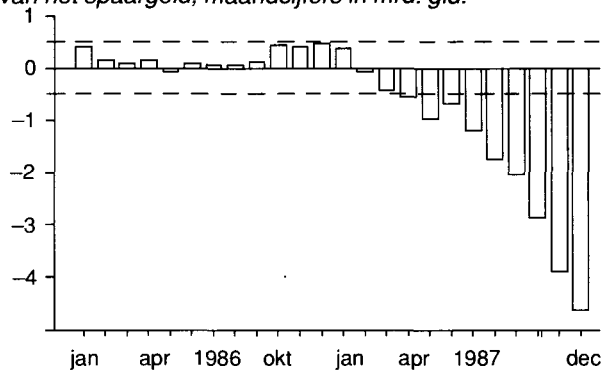
Bestemming van de teruggetrokken spaargelden

De als gevolg van de fiscale inlichtingenplicht opgenomen spaargelden kunnen verschillende bestemmingen hebben gekregen. De meest genoemde zijn het buitenland (kapitaalvlucht) en chartaal geld ('de oude sok'). Andere mogelijkheden zijn: betaalrekeningen, consumptie, aandelen, onroerend goed, goud en dergelijke.

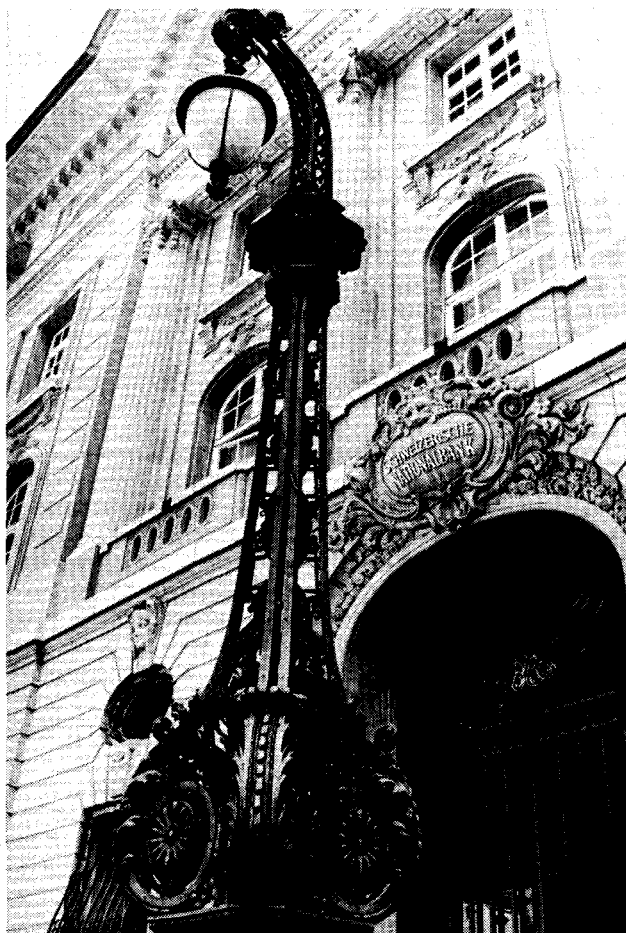
De consumptieve bestedingen hebben zich in het relevante tijdvak nogal grillig ontwikkeld. Zo bleef de seizoensvrije waarde van de gezinsconsumptie in juli constant, steeg deze in de daaropvolgende drie maanden met respectievelijk 0,5%, 0,2% en 0,8%, nam in november af met 1,3% en steeg in december weer met 2,2%. Het is moeilijk vast te stellen in hoeverre de fiscale inlichtingenplicht op deze ontwikkeling van invloed is geweest zonder daarbij het verloop van de gebruikelijke determinanten van de gezinsconsumptie te betrekken (beschikbaar inkomen enz.). Een dergelijke analyse valt buiten het bestek van dit artikel. Over mutaties in het aandelenvermogen van gezinnen bestaat geen adequate statistische informatie, zodat niet kan worden vastgesteld in hoeverre substitutie in die richting heeft plaatsgevonden. Onroerend goed en goud worden als beleggingsobject doorgaans aangehouden vanuit een speculatiemotief en vormen derhalve niet de meest voor de hand liggende vluchtwegen voor (risicoloze) spaargelden.

In dit artikel zal alleen de bestemming buitenland nader worden beschouwd. Voor het gedeelte van de opgenomen spaargelden dat binnenslands is gebleven, is de 'oude sok' de meest waarschijnlijke bestemming, gezien de sterk toegenomen bankbiljettencirculatie sinds juli van het vorige jaar (een stijging van f 2,9 miljard tot en met december tegenover een stijging van f 0,6 miljard in de overeenkomstige periode van 1986).

Figuur 2. Discrepantie tussen feitelijke en 'normale' stand van het spaargeld, maandcijfers in mrd. gld.



Het bedrag aan spaargelden dat ten gevolge van de aangekondigde fiscale inlichtingenplicht over de grens is gegaan, kan worden geraamd aan de hand van de terugkeer van bankbiljetten uit het buitenland. Hieraan ligt de redenering ten grondslag dat sommige spaarders die de fiscus hebben willen ontlopen, hun spaartegoed in chartale vorm hebben opgenomen (met name in duizendjes) en vervolgens in het buitenland op een spaarrekening hebben gestort. De desbetreffende bankbiljetten keren na verloop van tijd weer terug naar Nederland en worden geregistreerd als teruggezonden bankpapier. Het is uiteraard ook denkbaar dat spaarders hun bankbiljetten bij een buitenlandse bank in een kluis hebben gedeponneerd, maar dit wordt hier niet als kapitaalvlucht geregistreerd. Voorts zouden spaarders



Zij houden tenminste hun mond

foto ANP

Tabel 2. Teruggezonden bankbiljetten uit het buitenland, in mln. gld.

	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dec.
1987	655	932	825	786	646	642
Gemiddelde 1985/1986	472	499	439	429	326	353
Afwijking	183	433	386	357	320	289
Cumulatieve afwijking	183	616	1.002	1.359	1.679	1.968

ook kunnen zijn overgegaan tot directe overboeking van Nederlandse naar buitenlandse spaarrekeningen, maar het is niet aannemelijk dat men de fiscus op die manier heeft willen ontlopen, omdat een dergelijke betalingsopdracht wordt geregistreerd door de betrokken banken.

De 'normale' terugkeer van bankbiljetten uit het buitenland kan op aanzienlijk eenvoudiger wijze worden bepaald dan de 'normale' spaargeldontwikkeling, ervan uitgaande dat aan het normale bankbiljettenverkeer met het buitenland niet zozeer economische motieven ten grondslag liggen als wel seizoensinvloeden en dergelijke (toerisme), althans op de hier beschouwde termijn. Aangenomen wordt dat de 'normale' terugkeer van bankbiljetten uit het buitenland in een bepaalde maand van 1987 wordt gegeven door het gemiddelde van de terugkeer in dezelfde maand van 1985 en 1986. De relevante bedragen zijn vermeld in tabel 2. Hieruit blijkt dat het niveau van de terugzending zich sinds juli van het vorige jaar duidelijk boven het gemiddelde van 1985 en 1986 bevond. De piek deed zich voor in augustus, waarna een geleidelijke afvlakking plaatsvond, die zich merkwaardig genoeg niet bij het spaargeld heeft afgetekend.

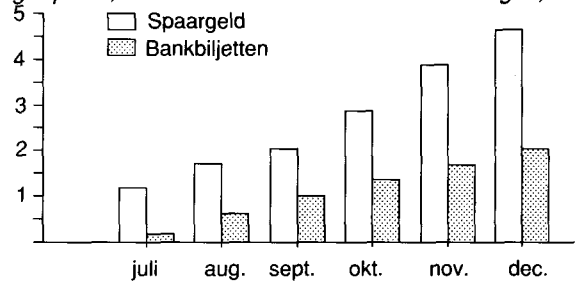
De cumulatieve discrepantie tussen de feitelijke en de 'normale' terugkeer van bankpapier sinds juli 1987 is uitgebeeld in figuur 3, te zamen met de door de fiscale inlichtingenplicht geïnduceerde cumulatieve afneming van het spaargeld tot en met december, zoals eerder berekend. Hieruit komt naar voren dat per ultimo december het bedrag aan extra teruggekeerde bankbiljetten ongeveer 40% uitmaakte van de door de fiscale inlichtingenplicht veroorzaakte daling van het spaargeldbestand.

Conclusie

In dit artikel is met behulp van regressie-analyse onderzocht in hoeverre de in juli aangekondigde fiscale inlichtingenplicht van invloed is geweest op de omvang van het spaargeld. Daarbij is aangenomen dat het 'normale' verloop van het spaargeld afhankelijk is van het inkomen, rentestanden, de verwachte inflatie en de verwachte ontwikkeling van de aandelenkoersen. Uit de schattingsresultaten kwam naar voren dat consumptie en aandelen belangrijker substituten voor spaargeld zijn dan (staats)obligaties.

Het verschil tussen de aldus bepaalde 'normale' stand en de feitelijke omvang van het spaargeld bedroeg per ultimo december f 4,6 miljard. Een klein gedeelte van deze discrepantie kwam al in de eerste helft van 1987 tot stand, mogelijk als gevolg van de ook toen reeds heersende fiscale onrust. Het leeuwedeel van het berekende cumulatieve effect is evenwel vanaf juli ontstaan en lijkt derhalve direct verband te houden met de aangekondigde fiscale inlichtingenplicht.

Figuur 3. Afneming spaargeld en toeneming bankbiljetten-terugkeer uit het buitenland ten gevolge van fiscale inlichtingenplicht, cumulatieve maandmutaties in mrd. gld., 1987



Voorts is aandacht besteed aan de mogelijke bestemmingen van de fiscaal geïnduceerde onttrekkingen aan het spaargeld. Uit gegevens over de uit het buitenland teruggekeerde bankbiljetten kan worden opgemaakt dat ongeveer 40% van het door de banken misgelopen spaargeld naar het buitenland is verdwenen. Op grond van de sterk toegenomen bankbiljetten-circulatie mag worden aangenomen dat de resterende 60% voor een belangrijk gedeelte in 'de oude sok' is gestopt.

J. Swank