

Vermogenswinsten en inkomensverdeling

Doordat vermogenswinsten niet in de personele inkomensverdelingsstatistieken zijn opgenomen, is de inkomensverdeling schever dan tot nu toe werd aangenomen. Op basis van het draagkrachtbeginsel pleiten de auteurs voor een verbreding van de belastingbasis, door ook belasting te heffen over vermogenswinsten van particulieren.

De Nederlandse fiscus hanteert een ander inkomensbegrip dan maatschappelijk gangbaar is. Zo worden inkomsten die particulieren behalen door effecten of onroerend goed met winst te verkopen, in de regel onbelast gelaten. Omdat de personele inkomensstatistieken gebaseerd zijn op belastinggegevens vindt er geen registratie van de (onbelaste) vermogenswinsten plaats. Betrouwbare cijfers over de omvang van de vermogenswinsten ontbreken daarom ook. In dit artikel zal betoogd worden dat de ontwikkeling van de effectenkoersen en de prijzen van onroerend goed aanleiding geven te veronderstellen dat particulieren de laatste jaren ruimschoots de gelegenheid gehad hebben om koerswinsten te realiseren. De opkomst van de rentegroefondsen suggereert dat ze hiervan ook gebruik hebben gemaakt.

We zullen verder betogen dat door het feit dat de vermogenswinsten niet in de personele inkomensverdelingsstatistieken zijn opgenomen, de inkomensverdeling schever is dan tot nu

toe werd aangenomen. In onze ogen druist het onbelast laten van vermogenswinsten dan ook niet alleen in tegen de doelstelling van de Wet op de Inkomstenbelasting om de draagkracht van de burgers te belasten, maar ook tegen het principe dat de sterkste schouders de zwaarste lasten moeten dragen.

Vermogenswinsten

Het onbelast laten van particuliere vermogenswinsten leidt er toe dat deze ontbreken in de inkomensstatistieken, die immers gebaseerd zijn op belastinggegevens. Om toch een indruk te krijgen van de omvang van de vermogenswinsten die particulieren hebben kunnen behalen met de verkoop van effecten en onroerend goed wordt in tabel 1 de prijsontwikkeling van deze vermogensbestanddelen gepresenteerd. Duidelijk is dat de ontwikkeling van de aandelenkoersen en de prijzen van onroerend goed ruimschoots de mogelijkheid gaven tot het behalen van vermogenswinsten. De vergelij-

king met de prijsdeflator van het particuliere verbruik in de laatste kolom toont aan dat dit ook in reële termen het geval is geweest.

Concentreren we ons op de financiële vermogens van particulieren, dan valt uit de veranderde samenstelling

hiervan op te maken dat particuliere beleggers ook ruimschoots gebruik hebben gemaakt van de mogelijkheid om onbelaste koerswinsten op effecten te realiseren. Er is een duidelijke verschuiving te constateren richting effectenbezit en weg van spaartegoeden en deposito's. Terwijl in 1982 nog zo'n 65% belegd was in spaartegoeden en deposito's en maar 35% in effecten (beleggingsinstellingen, aandelen en obligaties), zijn deze verhoudingen in 1994 bijna omgekeerd: 42% is belegd in spaartegoeden en deposito's en 58% in effecten¹. De toename van de beleggingen in effecten is geconcentreerd bij de beleggingsfondsen (van 9% in 1982 tot 21% in 1994) en de aandelen (van 5% in 1982 tot 14% in 1994). Ook de Nederlandsche Bank constateert een duidelijke verschuiving van sparen naar beleggen: in 1985 bedroeg het beleggingskapitaal 9% van het totale spaargeld terwijl dit in 1994 is opgelopen tot 35%².

Bij de beleggingsfondsen is er tussen 1989 en 1993 een spectaculaire groei geweest van de rentegroefondsen in obligaties (van ongeveer f 2,4 mrd in 1989 tot f 18,6 mrd in 1993, cijfers afkomstig van ABN-Amro). Deze rentegroefondsen ontlenu hun aantrekkelijkheid voor de particuliere beleggers aan het feit dat ze de opbrengst uitkeren in de vorm van onbelaste koerswinsten. Uitgaande van een rendement van 10% in 1993, wat gezien de grote koersstijgingen in dat jaar niet te hoog lijkt, zou de opbrengst van deze vorm van rentegroefondsen alleen al zo'n f 1,8 mrd bedragen, waarvan na aftrek van de vennootschapsbelasting f 1,2 mrd onbelast voor de particuliere beleggers overblijft.

Op de bovengeschetste ontwikkeling zijn waarschijnlijk 'push'- en 'pull'-factoren van invloed geweest. Mede omdat er op de rentevergoedingen over de spaartegoeden en bankdeposi-

Tabel 1. De CBS-koersindex, de prijs van particuliere koopwoningen en de prijs particulier verbruik (1984 = 100)

	CBS-koersindex	prijs part. woning	prijs part. verbruik
1984	100	100	100
1985	126	100	102
1986	145	105	102
1987	150	110	102
1988	137	115	103
1989	173	122	104
1990	168	125	106
1991	173	129	109
1992	181	140	112
1993	210	152	114
1994	250	164	117

Bronnen: de Nederlandse Bank, Vereniging Eigen Huis.

1. De aanspraken op pensioenfondsen en levensverzekeringsmaatschappijen zijn hierbij niet tot het financiële vermogen van particulieren gerekend. In aansluiting bij de definitie van het CBS zijn ook de beleggingen in liquiditeiten buiten beschouwing gelaten. De berekeningen zijn gebaseerd op cijfers beschikbaar gesteld door Robeco. In de cijfers voor de beleggingsfondsen is ook de deelname van de institutionele beleggers begrepen, welke ongeveer een derde bedraagt.

2. De Nederlandsche Bank, *Kwartaalbericht*, maart 1995, blz. 131.

to's belasting moet worden betaald, en vanwege de in 1987 ingevoerde renterenseignering, zijn particulieren andere beleggingsvormen gaan zoeken³. Het feit dat koerswinsten onbelast blijven en er ruime mogelijkheden aanwezig zijn geweest om onbelaste koerswinsten te behalen (zie tabel 1), alsmede de opkomst van beleggingsfondsen die deze, en andere belasting besparende constructies, ook ruimer toegankelijk hebben gemaakt voor particuliere beleggers, kunnen als 'pull'-factoren gelden.

Verdelingseffecten

Door het ontbreken van de vermogenswinsten in de inkomensstatistiek zal de feitelijke verdeling van de inkomens over huishoudens afwijken van de geregistreerde personele inkomensverdeling. De belangrijke vraag is in welke richting deze afwijking gaat: versterkt de verdeling van de vermogenswinsten de scheefheid van de geregistreerde inkomensverdeling, of wordt de scheefheid juist afgezwakt? Ter beantwoording van deze vraag nemen we in eerste instantie aan dat de samenstelling van het vermogen er niet toe doet, zodat de vermogenswinst die een huishouden kan realiseren evenredig toeneemt met de omvang van zijn vermogen. De verdeling van de vermogenswinsten zal nu afhangen van de verdeling van de vermogens over huishoudens. Is de vermogensverdeling schever dan de inkomensverdeling dan zal dus ook de verdeling van de vermogenswinsten schever zijn dan de inkomensverdeling. Hierdoor zal de scheefheid van de geregistreerde inkomensverdeling worden versterkt, mits de rangorde van de huishoudens in de vermogens- en inkomensverdeling met elkaar correspondeert.

Dus onder de voorwaarden dat de vermogensverdeling schever is dan de inkomensverdeling en dat het vermogen toeneemt met het inkomen van huishoudens, zal de verdeling van de vermogenswinsten ervoor zorgen dat de feitelijke inkomensverdeling schever is dan de geregistreerde inkomensverdeling. Met behulp van recent gepubliceerde cijfers van het CBS over de vermogensverdeling tussen huishoudens is het mogelijk na te gaan of aan deze beide voorwaarden ook voldaan is⁴.

Dit blijkt inderdaad het geval te zijn. Ten eerste mag uit tabel 2 gecon-

Tabel 2. De samenhang tussen vermogens en inkomens, 1991

kwartiel huishoudens naar besteedbaar inkomen	gemiddeld vermogen	procentuele verdeling over vermogensklassen ^a		
		< 100	100-250	> 250
laagste 25%	47	92	6	2
tweede 25%	54	82	14	4
derde 25%	91	72	20	8
vierde 25%	253	48	27	25
w.v. top-5%	539	25	24	51

Bron: CBS.

a. vermogensklassen x f 1000.

cludeerd worden dat gemiddeld genomen het vermogen met het inkomen toeneemt. Het vermogen neemt toe in elk inkomenskwartiel. Dat blijkt ook als we naar de procentuele verdeling van de huishoudens binnen een inkomenskwartiel kijken.

Ten tweede blijkt uit een studie van het CBS dat de vermogensverdeling veel schever is dan de inkomensverdeling⁵. Bij de inkomensverdeling ontvangt het bovenste deciel van de huishoudens ongeveer 30% van het totale primair inkomen en houdt hiervan na herverdeling ongeveer 20% over. Bij de vermogensverdeling bezit de top 10% huishoudens 65% van het vermogen⁶.

De samenstelling van de vermogensportefeuille

Voordat we nu concluderen dat de feitelijke inkomensverdeling door de vermogenswinsten inderdaad schever is dan de geregistreerde inkomensverdeling, zal nog de vraag moeten worden beantwoord hoe verschillen in de samenstelling van de vermogens tussen de huishoudens van invloed zijn op de verdeling van de vermogenswinsten. Deze verschillen hebben betrekking op het feit dat de kleine vermogens vooral belegd zijn in de eigen woning en het effectenbezit vooral geconcentreerd is bij de grote vermogens (zie tabel 3)⁷.

Pen en Tinbergen concludeerden in de jaren zeventig op basis van het verschil in de samenstelling van de vermogens dat de verdeling van de vermogenswinsten, en daarmee de feitelijke inkomensverdeling, wel eens minder scheef zou kunnen zijn dan de geregistreerde inkomensverdeling⁸. Deze conclusie was gebaseerd op de specifieke situatie in de jaren zeventig met dalende effectenkoersen en stijgende prijzen voor onroerend

goed, waardoor de grote vermogens vermogensverliezen boekten, terwijl de kleine vermogens vermogenswinsten konden realiseren. Een dergelijke situatie is er nu niet meer, omdat zowel de aandelenkoersen als de prijzen van onroerend goed zijn gestegen, de eerste zelfs meer dan de laatste (tabel 1). Dit betekent dat, rekening houdend met verschillen in de samenstelling van de vermogens, de conclusie dat vermogenswinsten de scheefheid van de inkomensverdeling versterken niet hoeft te worden afgezwakt.

Het zou zelfs zo kunnen zijn dat het feit dat de kleine vermogens meer in de eigen woning zijn belegd, terwijl het effectenbezit bij de grote vermogens is geconcentreerd, ertoe leidt dat

3. Zie ook F. de Kam en F. van Herwaarden, *De prijs van de beschaving*, Schoonhoven, 1988, blz. 108.

4. CBS, Vermogensverdeling van particuliere huishoudens 1991, *Sociaal-Economische Maandstatistiek*, mei 1995.

5. P.J.J. Meuwissen, Vermogensverdeling van particuliere huishoudens zeer ongelijk, *Sociaal-Economische Maandstatistiek*, mei 1995.

6. Deze top-10% huishoudens zitten in de hoogste vermogensklasse uit tabel 2 (250.000 en meer). In de laagste vermogensklasse uit deze tabel (d) zit bijna 75% van de huishoudens. Deze huishoudens bezitten slechts 12% van het totale vermogen.

7. Het effecten bezit in de hoogste vermogensklasse bestaat voor ongeveer de helft uit zgn. aandelen aanmerkelijk belang. Dit zijn aandelen van aandeelhouders met een aanzienlijk belang in een vennootschap. Over de koerswinsten van deze aandelen is wel belasting verschuldigd (20%). Deze koerswinsten worden door het Ministerie van Financiën op zo'n f 2,3 mrd geschat. Nadere verfijning van de vermogensklassen toont aan dat het bezit van deze aandelen bijna geheel bij de zeer grote vermogens is geconcentreerd.

8. J. Pen en J. Tinbergen, *Naar een rechtvaardiger inkomensverdeling*, Amsterdam, 1977, blz. 41-42.

Tabel 3. Vermogenssamenstelling (% totale bezit) in de verschillende vermogensklassen, 1991

	vermogensklasse (x 1000 gulden)		
	< 100	100-250	> 250
eigen woning	75,8	71,1	28,7
overig onroerend goed	1,7	2,8	5,7
effecten	1,3	2,5	27,1
spaartegoeden	20,9	18,6	21,6

Bron: Eigen berekening op basis van CBS-gegevens.

Toelichting: effecten is het totaal van obligaties, aandelen aanmerkelijk belang en obligaties. Het kolomtotaal is minder dan 100% omdat het ondernemingsvermogen buiten beschouwing is gelaten. In de definitie van het CBS van het totale bezit zijn de aanspraken op pensioen en levensverzekeringsinstellingen, alsmede liquiditeiten en duurzame consumptiemiddelen niet opgenomen. Het totale bezit bedraagt f 919 mrd, hiervan zit 52% in de hoogste vermogensklasse.

de vermogenswinsten nog meer bij de grote vermogens worden geconcentreerd en de scheefheid in de inkomensverdeling extra wordt versterkt. Vanwege het feit dat effecten meer liquide zijn, minder transactiekosten kennen en puur een beleggingsobject zijn, ligt het voor de hand om aan te nemen dat vermogenswinsten op effecten in vergelijking met vermogenswinsten op de eigen woning eenvoudiger te realiseren zijn⁹.

Bij gebrek aan cijfermateriaal is het moeilijk te zeggen of de opkomst van de beleggingsfondsen inderdaad tot een grotere spreiding van het effectenbezit heeft geleid, waardoor de verschillen in de samenstelling van de vermogens tussen huishoudens verminderd zijn. Een vermindering van de verschillen in de samenstelling van de vermogensportefeuille betekent echter niet dat hierdoor de verdeling van de vermogenswinsten minder scheef wordt. Zoals in bovenstaande is aangetoond zal bij een gelijke samenstelling van de vermogensportefeuille tussen huishoudens de verdeling van de vermogenswinsten uitsluitend bepaald worden door de vermogensverdeling¹⁰.

Belasting op vermogenswinsten?

Verschiedende auteurs hebben er reeds op gewezen dat het door de fiscus gehanteerde inkomensbegrip, dat particuliere vermogenswinsten onbelast laat, strijdig is met de doelstelling van de Wet op de Inkomstenbelasting om de draagkracht van de burgers – waartoe alle feitelijke inkomsten behoren – te belasten. Het onbelast laten van de vermogenswinsten slaat een lek in het systeem van de inkomstenbelasting, dat tot belastingvermijdend gedrag uit-

nodigt, wat op zijn beurt steeds ingewikkelder reparatiewetgeving noodzakelijk maakt zonder dat het lek echt gedicht wordt. Hierboven hebben we aannemelijk proberen te maken dat de hogere inkomens hiervan het meeste kunnen profiteren. Dit ondermijnt het principe dat de sterkste schouders de zwaarste lasten moeten dragen.

Een belasting op vermogenswinsten klinkt minder radicaal dan het is. Zo kennen de Verenigde Staten al sinds 1913 een dergelijke belasting. En in het kader van het streven de belastinggrondslag te verbreden is de vermogenswinstbelasting in de Verenigde Staten, evenals in een aantal andere landen, in de jaren tachtig zelfs verzwaaard¹¹. Ook in Nederland doet de noodzaak zich voelen de tariefgrondslag te verbreden om de belasting op arbeid te kunnen verminderen. Invoering van een belasting op vermogenswinsten zou daarbij behulpzaam kunnen zijn.

De bezwaren tegen het invoeren van een belasting op vermogenswinsten hebben zich in Nederland vooral op de praktische problemen geconcentreerd¹². Onzes inziens zouden de verschillende regelingen en ervaringen in landen met een belasting op vermogenswinsten (naast de VS o.a. Frankrijk en het VK) sterker in de discussie over de invoering van een vermogenswinstbelasting moeten worden betrokken¹³.

Een mogelijk bezwaar tegen de invoering van een vermogenswinstbelasting is dat de effectiviteit ervan door kapitaalvlucht ondermijnd kan worden. Voor de oplossing van dit probleem kan gedacht worden in twee richtingen. Aan de ene kant zou bekeken moeten welke mogelijkheden er zijn op bilateraal niveau om het verschijnsel fiscale emigratie aan te pak-

ken. Aan de andere kant zou gekeken moeten worden of het op Europees niveau mogelijk is de harmonisatie van de behandeling van inkomsten uit vermogen te versnellen.

Zowel omdat de sterkste schouders de zwaarste lasten moeten dragen, als omdat er middelen gevonden moeten worden om de factor arbeid minder te belasten, zijn wij vóór het invoeren van een belasting op vermogenswinsten. Het feit dat zo'n belasting in een aantal landen reeds bestaat toont volgens ons aan dat de praktische bezwaren tegen de invoering ervan niet onoverkomelijk zijn.

Bart van Riel Alman Metten

Alman Metten is lid en Bart van Riel is beleidsmedewerker van de PvdA-fractie in het Europese Parlement.

9. Het is ook omstreden om winst gehaald op de verkoop van de eigen woning te rekenen tot het inkomensbegrip, alleen wanneer men na de verkoop van de eigen woning verhuist naar een goedkope huurwoning is er immers sprake van een blijvend inkomensvoordeel (vgl. Pen en Tinbergen, 1977, op.cit., blz. 40-41). De waardestijging van het eigen huis kan echter ook gebruikt worden om meer krediet op te nemen in de vorm van een tweede hypotheek, i.p.v. dat deze verzilverd wordt door verkoop.

10. Het is ook aannemelijk dat juist de huishoudens met de hoogste inkomens hun geld in rentegroefondsen beleggen om de hoogste tarieven van de inkomstenbelasting te vermijden waarmee ze na het benutten van de rente/dividendvrijstelling zouden worden geconfronteerd, vergelijk, R.D. Huigen, Marginale druk in kaart gebracht, *ESB*, 1994, blz. 988-992.

11. De Kam en Van Herwaarden, op.cit., blz.128.

12. Volgens van Dijkck kan geen fatsoenlijke politicus in principe tegen vermogenswinstbelasting zijn en zullen tegenstanders van vermogenswinstbelasting vooral de praktische bezwaren benadrukken. Zie voor deze bezwaren en mogelijke oplossingen, die nadere studie en uitwerking verdienen, J.E.A.M. van Dijkck, *Vermogenswinstbelasting*, *Weekblad voor fiscaal recht*, 1988, blz. 1663.

13. Zie OESO, *Taxation of net wealth, capital transfers and capital gains of individuals*, Parijs, 1988.