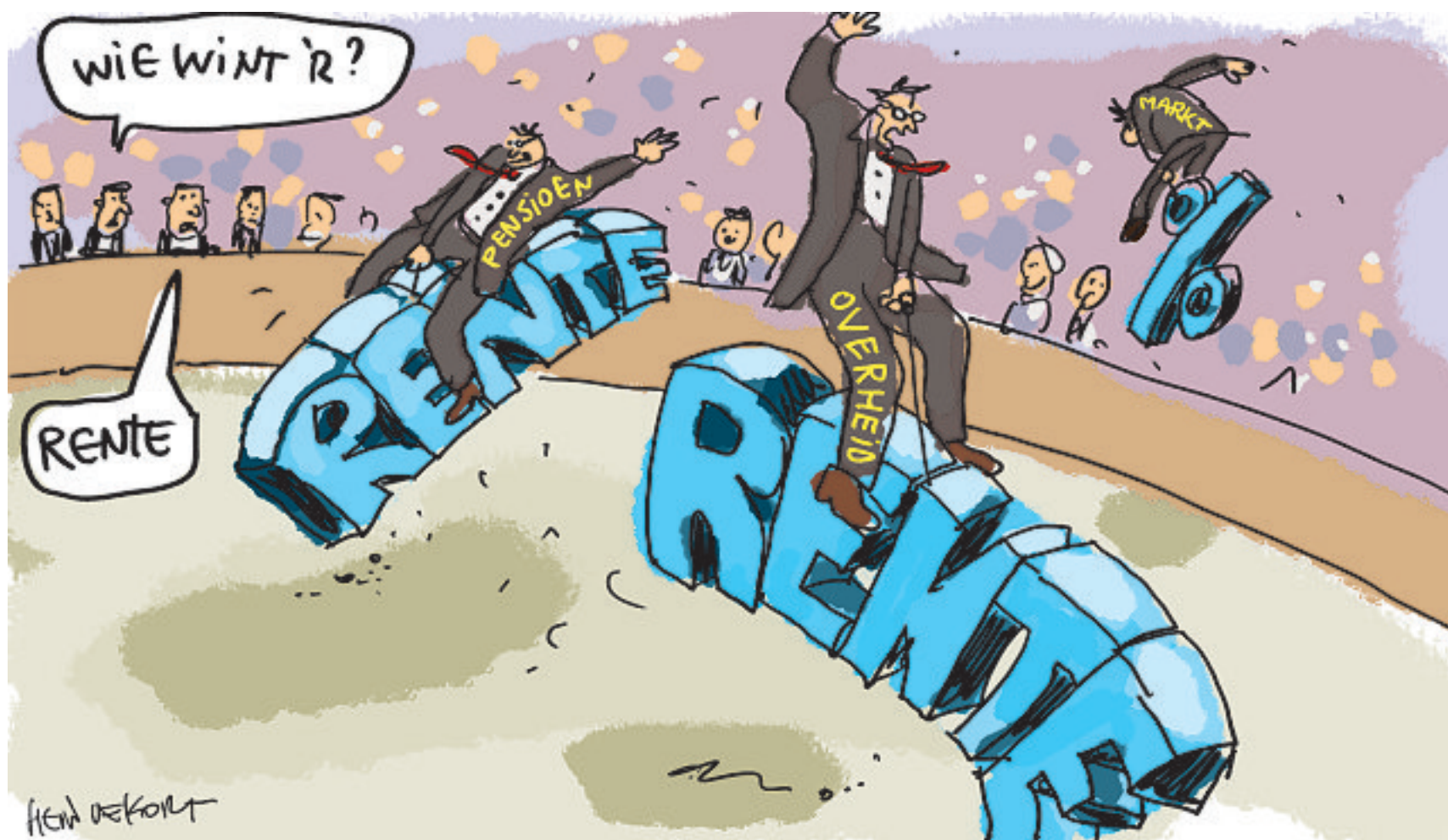


# Overheid heeft geen passend en gecoördineerd fiscaal antwoord op sterke daling marktrente



ILLUSTRATIE: HEIN DE KORT VOOR HET FINANCIËLE DAGBLAD



Leo Stevens is emeritus hoogleraar fiscale economie, Erasmus Universiteit Rotterdam. Reageer via [expert@fd.nl](mailto:expert@fd.nl).



**D**e wereldwijde daling van de marktrente jaagt het kapitaal alle kanten op. De bijbehorende turbulentie ontregelt financiële markten. Verwoede pogingen om een positief rendement te realiseren, leiden tot bubbels met inherente risico's.

Dat heeft ook uitstralingseffecten op ons belastingstelsel. Direct voelbaar is dat de dalende rentekosten op de staatsschuld meer ruimte én discussie geven voor andere beleidsaccenten. Het renteverloop heeft ook invloed op lang slepende taboedossiers, waardoor het vinden van voldoende draagvlak voor fundamentele oplossingen er niet makkelijker op wordt.

Zo vormen het verschil in fiscale behandeling tussen eigen en vreemd vermogen en de daarop geënte financieringsstructuren van ondernemingen al decennialang een stoorzender in de harmonisatie van de vennootschaps-

belasting. Ook in dat proces is de renteontwikkeling een belangrijke factor.

Daarnaast worden het pensioen- en het eigenwoningbeleid fors geraakt door de renteontwikkelingen, maar dan op tegengestelde wijze. De dalende markt- en hypotheekrente verlost de schatkist van een zwaarwegende budgettaire aftrekpost. Waar het budgettaire belang van de hypotheekrente-aftrek in 2015 nog €13,2 mrd omvatte, is de raming voor 2020 ingeschat op €9,5 mrd. Oversluiting en vervroegde aflossing van hypotheekleningen versnellen dit proces. In het pensioendossier leidt de rentedaling tot stijgende pensioenkosten en/of dalende uitkeringen. Dat zet de bestaande inkomensverhoudingen en het inkomensbeleid onder druk.

Deze tegengestelde effecten waren in de jaren zeventig reden het eigenwoningbezit en de pensioenverzekering te koppelen, door werknemers hun pensioenvermogen te laten beleggen in hypotheekleningen op eigen woningen met collectieve risicodeling. Het toen nog beleefde solidariteitsbelang bleek echter onvoldoende opgewassen tegen de oprukkende markteconomie en de tijdgeest waarin lidmaatschapsverbanden steeds meer gingen lijken op consumenten- en klantrelaties. Thans wordt bepleit de pensioenen te transformeren in individuele 'potjes' met collectieve risicodeling.

Om de houdbaarheid van de pensioentoezeggingen te bewaken moeten pensioenfondsen op grond van toezichtregels een rekenrente hanteren die door de renteontwikkeling nadert tot nul. Dat kan ertoe leiden dat er op de pensioenen moet worden gekort, terwijl de feitelijke rendementen hoger liggen dan de rekenrente. De strenge

rekenregels ogen contraproductief en versterken juist het gevoel van onzekerheid. Een groep prominente pensioeneconomen pleitte daarom vorige maand in een open brief aan de Tweede Kamer de bestaande rekenrentenorm te vervangen door een systematiek die deels is gebaseerd op de risicovrije rente en deels op de gerealiseerde rendementen.

## EIGENBEHEERPENSIOEN

Deze normdiscussie doet denken aan de wijze waarop fiscaal met de eigenbeheerpensioenen van directeuren-groottaandeelhouders (dga's) werd omgesprongen. Bij de vaststelling van de jaarwinst wordt ter wille van de schatkist strak vastgehouden aan de wettelijke rekenrente van 4%. Dat pensioenfondsen hun rekenrente moeten aanpassen aan de gedaalde marktrente, is kennelijk fiscaal niet relevant. Dat creëert spanning tussen de fiscale en commerciële waardering. Voor dga-pensioenen in eigen beheer ontstonden daardoor onhoudbare knelpunten. Die hebben er uiteindelijk toe geleid dat de pensioenopbouw in eigen beheer per 1 juli 2017 is afgeschaft. Voorts werd de mogelijkheid gecreëerd over te gaan tot gefaciliteerde afkoop of omzetting van het reeds opgebouwde pensioen in eigen beheer. Dat had trouwens ook moeten gebeuren voor vergelijkbare lijfrenten. Helaas werd echter aan het fundamentele probleem, dat de fiscale rekenrente niet meer spoort met de marktrente, lichtvaardig voorbijgegaan.

Dat de dalende rente de vermogensrendementsheffing volstrekt heeft doen ontsporen kan niemand zijn ontgaan. De wetgever heeft niet tijdig bijgestuurd en dat grenst aan verwijtbare

nalatigheid. Deze heffingsmethodiek was bij invoering van de Wet inkomstenbelasting 2001 volstrekt verdedigbaar. Het voorheen gehanteerde niet-adequate fiscale inkomensbegrip zette de deur immers wagenwijd open voor een breed assortiment belastingbesparende constructies, die als zoete broodjes over de toonbank gingen. De vermogensrendementsheffing maakte schoon schip.

Dat vervolgens de beleidsmakers krampachtig aan die oplossing bleven vasthouden toen die duidelijk niet meer voldeed aan de oorspronkelijke bedoeling, voedde het maatschappelijke ongenoegen. De aanpassing in 2017 door de heffingsgrondslag progressief te maken, verhoogde de irritatie en frustratie en ook de vlucht in beleggings-bv's en beleggingsfondsen. De beoogde vervolgstap, vanaf 2022, voorziet in een tegemoetkoming voor de spaarders, maar de onderling sterk afwijkende 'andere beleggingen' (obligaties, vakantiewoning, schuldvoorwaarden, verhuurd onroerend goed) worden op onaanvaardbare wijze op één hoop geveegd. Het is onbegrijpelijk dat de Belastingdienst niet in staat is voor een beperkte groep beleggers, van wie financieel intermediairs de gegevens bij de fiscus aanleveren, een vermogenswinstbelasting te heffen, terwijl de Belastingdienst wel stellig beweert de winst van 1,1 miljoen zpp'ers te kunnen controleren.

Eigenlijk had mogen worden verwacht dat de overheid in een fiscale beleidsnotie de consequenties van de rentedaling systematisch in kaart had gebracht en haar aanpak had toegelicht om hapsnapbeleid te voorkomen. Dat is helaas te vaak het resultaat.

**In het pensioen-dossier leidt rentedaling tot stijgende kosten en dalende uitkeringen**