

Ministerie van Financiën

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

Voorzitter van de Eerste Kamer
der Staten-Generaal
Postbus 20017
2500 EA Den Haag

Directie Algemene Fiscale Politiek

Korte Voorhout 7
2511 CW Den Haag
Postbus 20201
2500 EE Den Haag
www.rijksoverheid.nl

Ons kenmerk
AFP/2013/252 U

Uw brief (kenmerk)
152664u

Bijlagen

Datum 1 oktober 2013

Betreft Antwoord op schriftelijke vragen over Richtlijnvoorstel over nauwere samenwerking op het gebied van een financiële transactiebelasting

Geachte Voorzitter,

Hierbij bied ik u de schriftelijke beantwoording aan van de vragen die de vaste commissie voor Financiën op 17 april jl. aan de minister van Financiën heeft voorgelegd. Het betreft een aantal vragen dat de leden van de fracties van de PvdA, het CDA en GroenLinks aan de minister van Financiën heeft gesteld naar aanleiding van het fiche over de Richtlijn ter implementatie van nauwere samenwerking op het gebied van een financiële transactiebelasting, dat de minister van Buitenlandse Zaken op 8 maart jl. aan uw Kamer heeft doen toekomen.

Hoogachtend,
minister van Financiën

J.R.V.A. Dijsselbloem

Beantwoording van de vragen en opmerkingen vanuit de fracties van de Eerste Kamer naar aanleiding van het BNC fiche over richtlijn ter implementatie van nauwere samenwerking op het gebied van een financiële transactiebelasting

Directie Algemene Fiscale
Politiek

Ons kenmerk
AFP/2013/252 U

Zoals bekend heeft Nederland zich tot op heden niet aangesloten bij de nauwere samenwerking voor een financiële transactiebelasting (FTT). Dit behelst geen principiële afwijzing van een Europese heffing op de financiële sector. Het regeerakkoord stelt dat Nederland zich aansluit bij een nauwere samenwerking voor een heffing op de financiële sector, indien aan drie voorwaarden wordt voldaan:

1. De Nederlandse pensioenfondsen blijven gevrijwaard van een financiële sector belasting;
2. Er is geen disproportionele samenloop met de huidige bankenbelasting, en;
3. De inkomsten vloeien terug naar de lidstaten.

Dit voorstel voldoet niet aan de voorwaarden van het regeerakkoord. Zo worden pensioenfondsen belast door de FTT. Daarom zal Nederland op dit moment niet toetreden tot de nauwere samenwerking. Het kabinet blijft de Nederlandse voorwaarden in Brussel onder de aandacht brengen.

Hieronder volgt de specifieke beantwoording van de vragen van de fracties.

Beantwoording vragen

De leden van de fractie van de PvdA vragen zich af of het kabinet de doelstellingen van de FTT onderschrijft en of kabinet meent dat deze doelstellingen door de FTT bereikt zullen worden. In de ogen van het kabinet is het verkrijgen van een bijdrage van de financiële instellingen de belangrijkste doelstelling van een heffing op de financiële sector. De Europese Commissie (hierna: de Commissie) noemt ook het harmoniseren van indirecte belastingen als oogmerk. Waarschijnlijk doelt de Commissie in dit verband op de beursbelastingen die verscheidene lidstaten hebben geïntroduceerd. Het kabinet is van mening dat er geen directe noodzaak is tot harmonisatie, zeker niet zo vergaand als de Commissie voorstelt. Als derde doelstelling noemt de Commissie het creëren van adequate negatieve prikkels voor transacties die de efficiëntie van de financiële markten niet ten goede zouden komen. Het kabinet betwijfelt of deze doelstelling gegrond is, en indien dat zo zou zijn, of de FTT dan een geëigend middel zou zijn om deze transacties aan te pakken.

De leden van de fractie van GroenLinks vragen of de regering de financiële markten op dit moment stabiel vindt. Ook vragen zij of een FTT door het belasten van transacties en 'flitstransacties' niet juist bijdraagt aan stabilisering van de financiële markten.

Financiële markten reflecteren het vertrouwen van beleggers in de staat van de economie en zijn dan ook lang niet altijd stabiel. Er is echter geen bewijs dat het Commissievoorstel voor een FTT financiële markten stabiel of efficiënter zou maken. Uit onderzoek van het IMF¹ blijkt dat de hogere transactiekosten

¹ IMF, *Taxing financial transactions: issues and evidence*, maart 2011, p. 39.

voortkomend uit transactiebelastingen korte termijnvolatiliteit op de markt juist vergroten. Bovendien blijkt in de praktijk dat het verhogen van de transactiekosten (in dit geval door het toepassen van een FTT) niet leidt tot de afname van speculatieve bubbels (lange termijn volatiliteit). Een goed voorbeeld is de huizenmarkt, waar zich ondanks relatief zeer hoge transactiekosten toch speculatieve bubbels voordoen.

**Directie Algemene Fiscale
Politiek**

Ons kenmerk
AFP/2013/252 U

In plaats van 'inefficiënte' transacties en de hoeveelheid gedane transacties worden vooral overmatige leenactiviteiten (excessieve 'leverage') van financiële instellingen als veroorzakers van speculatieve bubbels gezien. De stijging van het aanbod van kapitaal kan leiden tot grotere vraag naar financiële producten, waardoor prijzen op financiële markten disproportioneel kunnen stijgen en een speculatieve bubbel ontstaat. Sinds de crisis hebben de Nederlandse overheid en de Europese Unie vele maatregelen genomen om de kans op het ontstaan van overmatige liquiditeit in het systeem, en de negatieve gevolgen daarvan, in de toekomst te minimaliseren. Zo zijn kapitaaleisen voor de banken verhoogd en besteedt DNB in haar toezicht tegenwoordig ook aandacht aan systeemrisico's (het zogenoemde macroprudentiële beleid). In dat macroprudentiële beleid wordt onder andere gekeken naar de zojuist genoemde 'leverage' van het financiële systeem. Bovendien wordt getracht om de perverse prikkels voor systeemrelevante instellingen die voortkomen uit de impliciete overheidsgarantie, aangepakt door de onlangs in de EU onderhandelde richtlijn over herstel en resolutie van banken en beleggingsondernemingen² en de nieuwe interventiewet.

De leden van de fractie van de PvdA vragen zich af of de voorwaarden zoals gesteld in het regeerakkoord de enige voorwaarden zijn of dat er ook additionele voorwaarden zijn. Daarom vragen deze leden of het kabinet de analyse deelt van het CPB. Het kabinet deelt de conclusies van het CPB. De uitkomsten van het CPB (en DNB) hebben een rol gespeeld bij de positiebepaling ten opzichte van het Commissievoorstel voor een FTT. Mede naar aanleiding van de effectanalyses van het CPB en DNB heeft het kabinet voorwaarden gesteld aan de toetreding van Nederland tot een nauwere samenwerking voor een heffing op de financiële sector. . Verder was ten tijde van het schrijven van het regeerakkoord de concrete inhoud van het nieuwe FTT-voorstel nog niet bekend. Om deze reden kon het kabinet op dat moment alleen in grote lijnen aangeven wat het voorstond. Buiten de bovengenoemde voorwaarden gelden de algemene randvoorwaarden dat een belasting geen disproportionele verstoringen met zich mee mag brengen.

Ten aanzien van de voorwaarde dat Nederlandse pensioenfondsen van de FTT gevrijwaard dienen te blijven, vragen de leden van de fractie van de PvdA zich af of een eventueel nadelig effect te compenseren is uit de opbrengst daarvan. Verder vragen de leden van de fractie van de PvdA welke mogelijkheden het kabinet ziet voor een alternatieve invulling om pensioenfondsen te vrijwaren.

Compensatie van de FTT-kosten die pensioenfondsen maken door een gedeelte van de opbrengst van de FTT weer terug te sluisen naar de pensioenfondsen zou in strijd kunnen zijn met de Europese staatssteun regels, zeker als pensioenfondsen uit andere lidstaten dit voordeel niet verkrijgen. Compensatie zou hooguit kunnen in heel algemene termen, bijvoorbeeld via aanpassing van de belastingvrijstelling op pensioenopbouw, maar zulke maatregelen hebben ook neveneffecten en zijn te

² Zie COM(2012) 280 voor het Commissievoorstel van 6 juni 2012.

globaal om de FTT precies te compenseren.

**Directie Algemene Fiscale
Politiek**

Een eventuele alternatieve invulling zou kunnen zijn om de gehele transactieketen die eindigt in de aankoop van een pensioenfonds te vrijwaren van een FTT. Hierbij zal het de uitdaging zijn om een systeem te ontwerpen dat op de hoogte is van de transacties die vooraf zijn gegaan aan de koop van een financieel product door het pensioenfonds waarbij op efficiënte wijze een vrijwaring kan worden verleend aan de gehele keten. Wel moet worden bedacht dat een dergelijk systeem medewerking vergt van alle partijen in de keten, ook in het buitenland.

Ons kenmerk
AFP/2013/252 U

Daarnaast zullen er indirecte effecten ontstaan die niet door een vrijstelling voor pensioenfondsen kunnen worden geneutraliseerd, zoals een waardedaling van de effecten waar een FTT op geheven wordt.

De leden van de PvdA-fractie vragen wat het kabinet verstaat onder een disproportionele samenloop, en aan welke indicatoren en bijbehorende waarden de regering dan denkt. Ook vragen zij of het kabinet bereid zou zijn bij een disproportionele samenloop van de bankenbelasting en de FTT de bankenbelasting te verlagen. De leden van de fractie van het CDA vragen het kabinet in hoeverre het aanvaardbaar is dat als gevolg van de extraterritoriale werking van de FTT de Nederlandse financiële sector naar de schatting van DNB minimaal € 500 miljoen moet afdragen. Deze leden vragen naar de mening van het kabinet hoe de extraterritoriale werking kan worden beperkt. Verder vragen zij zich af of dit geen reden is om de bankenbelasting te heroverwegen, ook als Nederland niet meedoet aan de FTT. Ook vragen zij wat de geschatte opbrengst van de bankenbelasting is. Tot slot vragen zij wat de impact van de FTT zou kunnen zijn op de internationale concurrentiepositie van Nederlandse financiële instellingen, zowel in het geval dat Nederland wel als niet meedoet aan de FTT.

Onder een disproportionele samenloop verstaat het kabinet een situatie waarin heffing van de verschillende belastingen leidt tot een dusdanige effectieve belastingdruk op de banken, dat deze de kredietverlening of de financiële soliditeit van de sector bemoeilijkt. Op dit moment is het lastig om een getalsmatige onderbouwing te geven wanneer er precies sprake is van een disproportionele samenloop. Evenzeer is het moeilijk te voorspellen wat de precieze effecten van de FTT op de internationale concurrentiepositie van de Nederlandse financiële sector zou zijn. Het kabinet wenst daar dan ook niet op vooruit willen lopen.

Het kabinet begrijpt de zorg van de leden van de fractie van het CDA dat de extraterritoriale werking van de FTT hoge kosten met zich meebrengt. Zoals aangegeven in het BNC fiche over de FTT vloeit de extraterritoriale werking van de FTT met name voort uit het vestigingsplaatsprincipe voor. Het beperken, of zelfs afschaffen, van dit principe zou hierbij een oplossing kunnen zijn. Het kabinet zet zich ervoor in om dit in Brussel onder de aandacht te brengen. Bovendien zal DNB, conform de toezegging van de staatsecretaris aan beide Kamers der Staten Generaal, de effecten op de kredietverlening van verschillende maatregelen waarmee de banken worden geconfronteerd, nauwgezet volgen. Ook het kabinet zal de ontwikkelingen nauwgezet volgen. Op die manier kan tijdig en accuraat worden gereageerd op ontwikkelingen in de kredietverlening. De geschatte opbrengst van de bankenbelasting schommelt rond de € 600 miljoen.

De leden van de fractie van de PvdA vragen zich af waarom het kabinet er niet voor heeft gekozen om mee te doen aan de samenwerking. Verder vragen de leden van de fractie van de PvdA zich af waarom de overige lidstaten niet willen deelnemen. Liggen de motieven van die landen in lijn met die van Nederland? Het kabinet heeft ervoor gekozen om eerst het FTT-voorstel van de Commissie af te wachten alvorens toe te treden. Het voorstel voldeed niet aan de gestelde voorwaarden van Nederland, ondanks de duidelijke signalen die het kabinet aan de Europese Commissie en de participerende lidstaten had afgegeven. De Europese Commissie stelt in een nadere uitleg van het FTT voorstel dat een vrijstelling voor pensioenfondsen geen mogelijkheid is.³ In plaats daarvan stelt de Commissie dat Nederlandse pensioenfondsen FTT-kosten eenvoudig kunnen beperken door minder financiële transacties aan te gaan en over te stappen op een passieve ('buy and hold') beleggingstrategie.

Omdat het FTT-voorstel van de Commissie op dit belangrijke punt verschilde met de visie van het kabinet, heeft het kabinet besloten op dit moment niet te participeren in de versterkte samenwerking. De motieven van de andere niet-participerende lidstaten lopen uiteen. De belangrijkste motieven zijn vrees voor destabiliserende effecten voor de financiële sector, hoge administratieve kosten voor bedrijfsleven, uitvoeringslasten voor de belastingdienst en negatieve effecten op de economische groei. Hoewel voor Nederland de voorwaarden in het regeerakkoord doorslaggevend zijn, begrijpt het kabinet de zorgen van de andere niet-participerende lidstaten.

De leden van de fractie van het CDA vragen hoe het kabinet de bereidheid van de niet-deelnemende lidstaten en niet-EU-landen inschat om mee te werken aan de uitvoering van de FTT. De bereidheid tot deelname hangt af van de gemaakte afspraken over de inning van de belasting. Binnen de EU geldt de Richtlijn betreffende de wederzijdse bijstand inzake de invordering van schuldvorderingen (2010/24/EU). Op grond van deze richtlijn kunnen lidstaten die een FTT heffen andere lidstaten vragen om verschuldigde FTT te innen bij financiële instellingen die in die andere lidstaten gevestigd zijn. Derde landen buiten de EU zijn niet gebonden door deze richtlijn en kunnen derhalve niet verplicht worden om de verschuldigde FTT te innen. De Commissie onderkent dit en stelt als oplossing voor dat de FTT lidstaten verdragen dienen te sluiten met derde landen om de inning mogelijk te maken.

De leden van de fractie van het CDA vragen hoeveel in het Commissievoorstel de opbrengst van de FTT voor Nederland zou bedragen als Nederland zou deelnemen. Naar aanleiding van het eerdere voorstel van de Commissie voor een FTT van september 2011 hebben het CPB, DNB en de AFM een inschatting gemaakt wat de gevolgen zullen zijn van een FTT in het geval Nederland hieraan zou deelnemen. Deze is op 20 maart 2012 naar de Tweede Kamer gestuurd. Uit de ramingen van DNB blijkt dat deelname aan de FTT de Nederlandse banken, pensioenfondsen en verzekeraars jaarlijks ongeveer € 4 miljard zou kosten. Hiervan komt ongeveer € 2,0 miljard van de banken, € 1,7 miljard van pensioenfondsen en € 0,3 miljard van verzekeraars. Aangezien de opbrengsten van de FTT-heffing in het Commissievoorstel naar de lidstaten vloeien, vormen deze kosten voor financiële instellingen opbrengsten voor de Nederlandse staat. Van dit bedrag moeten echter

³ Effectbeoordeling behorende bij het voorstel voor een Richtlijn voor nauwere samenwerking op het gebied van de financiële transactie tax (6442/13 ADD1, pag. 34 en 35)

nog wel de uitvoeringskosten worden afgetrokken. Van deze kosten is op dit moment echter nog niet meer bekend dan dat zij significant zullen zijn. Wel is duidelijk dat de Belastingdienst een nieuw ICT-systeem ten aanzien van de FTT zal moeten opzetten. Naast deze eenmalige kosten zal er een team moeten worden opgericht voor de controle en inning van de FTT. De uitvoeringskosten zullen een stuk hoger liggen in vergelijking met de situatie dat Nederland niet deelneemt aan de FTT.

De leden van de PvdA-fractie vragen, met betrekking tot de kostenberekeningen van het CPB en DNB, welke berekening de regering het meest betrouwbaar acht. DNB en het CPB hebben ieder op verschillende wijzen de kosten van de FTT voor de Nederlandse financiële sector berekend. Beide wijzen van berekening zijn goed verantwoord. Het is dan ook niet te zeggen of een van de berekeningen betrouwbaarder is dan de ander.

De leden van de GroenLinks-fractie vragen of de FTT, door pensioenfondsen te stimuleren 'geduldiger te beleggen', niet veeleer een positief effect kan hebben op de pensioenfondsen. Ook vragen zij te becijferen in hoeverre de impact van de FTT op pensioenfondsen verkleind kan worden als fondsen kiezen voor een geduldiger beleggingsstrategie en betrokken aandeelhouders. Verder vragen de leden van de PvdA-fractie een gedetailleerde reactie van het kabinet op het artikel "No exemption" van het Network for sustainable financial markets, waarin wordt betoogd dat "the FTT will not hurt pensioners".

Het kabinet is bekend met het paper van het Network for Sustainable Financial Markets. Hoewel het kabinet het eens is met de stelling van de auteurs dat pensioenfondsen zoveel mogelijk op de lange termijn gerichte investeringen moeten doen, vraagt het kabinet zich af of het toepassen van een FTT op pensioenfondsen daartoe geëigend is. Uit recent onderzoek van Eumedion⁴ blijkt dat pensioenfondsen meer dan 80 procent van hun Nederlandse aandelen vijf jaar of langer aanhouden. Bij dergelijke looptijden kan lastig worden gesproken over speculatieve, korte termijn transacties.

Bij de stelling dat de FTT gepensioneerden niet zal raken, wordt er (ook door de auteurs van het paper 'No exemption') vanuit gegaan dat pensioenfondsen probleemloos kunnen overstappen op een investeringsbeleid met langere looptijden en een *buy and hold* strategie. Het kabinet is het hier niet mee eens. Taak van pensioenfondsen is niet alleen om adequate rendementen te genereren voor deelnemers en pensioengerechtigden, maar ook om risico's te beheersen die in de tijd veranderen en om kasstromen te accommoderen. Financiële instrumenten (derivaten, deposito's en geldmarktinstrumenten) die worden gebruikt voor dit risico- en cashmanagement kunnen (noodzakelijkerwijs) een kortere looptijd hebben. De mogelijkheden om het volume van dergelijke transacties terug te brengen zijn beperkt en brengen het gevaar met zich dat risico's open worden gelaten. Deelnemers en pensioengerechtigden zouden zo met een grotere volatiliteit in pensioenuitkomsten worden geconfronteerd. De alternatieve keuze, namelijk het continueren van deze transacties om de risico's af te dekken, leidt onder een FTT tot hogere kosten. Die komen ten laste van het rendement en uiteindelijk de pensioenuitkomsten van de deelnemers.

⁴ Frans de Roon en Alfred Slager, "The duration and turnover of Dutch equity ownership – a case study of Dutch institutional investors," 15 november 2012.

Het kabinet verwacht dus, in tegenstelling tot de auteurs van het paper, dat een FTT geen grote effecten zal hebben op de termijn waarop door fondsen geïnvesteerd wordt in de reële economie, terwijl de belasting wel gevolgen kan hebben voor de risico's die pensioenfondsen nemen en de hoogte van de pensioenuitkeringen aan Nederlandse burgers.

Tot slot wordt het kabinet uit het paper niet duidelijk waarom de pensioenfondsen dienen bij te dragen aan een heffing die tot doel heeft de financiële sector een bijdrage voor de kosten van de financiële crisis te laten betalen. Pensioenfondsen hebben niet bijgedragen aan het ontstaan van de crisis. De aard van de activiteiten van pensioenfondsen op financiële markten verschilt van die van commerciële partijen door hun risicoprofiel (pensioenfondsen zijn onafhankelijke, kredietwaardige non-profit organisaties bestuurd door werkgevers en werknemers gezamenlijk), het lange termijn karakter van hun verplichtingen en de wettelijke verplichting om de premies van de deelnemers prudent te investeren. Pensioenfondsen voegen dan ook geen risico's toe aan het financiële systeem; in plaats daarvan dragen zij bij aan stabilisering van financiële markten door het bieden van lange termijn financiering en marktliquiditeit.

De leden van de CDA-fractie vragen in hoeverre Franse verzekeringsmaatschappijen door de FTT worden getroffen. Ook vragen zij of het kabinet verwacht dat pensioengelden en andere vermogens als gevolg van de FTT uit Europa zullen worden geëxporteerd. Net zoals andere financiële instellingen zullen ook Franse verzekeringsmaatschappijen door de FTT worden getroffen. Zij handelen immers in aandelen en obligaties, gebruiken derivaten om risico's af te dekken, en gebruiken repo's om liquiditeit mee te beheren. Hoe het effect op Franse verzekeringsmaatschappijen zich verhoudt tot andere instellingen, is echter niet bekend. Wel valt het te verwachten dat sommigen er voor zullen kiezen om hun pensioenvermogen te exporteren uit de zone. Ook de grootte van dit effect valt echter moeilijk te voorspellen.

De leden van de fractie van het CDA vragen hoe de regering oordeelt over de algemene anti-misbruikmaatregel neergelegd in artikel 13, en meer in het bijzonder hoe het bepaalde in het eerste en vijfde lid over een wezenlijk doel van belastingbesparing zich verhoudt ten opzichte van de jurisprudentie van het Hof van Justitie. Voorts vragen zij naar de mening van het pleidooi van de heer Douma om, als het gaat om het begrip "wezenlijk doel", de rechter de ruimte te laten om in concrete gevallen recht te doen aan doel en strekking van de FTT, aan de handelingsvrijheid van belastingplichtigen en aan het rechtszekerheidsbeginsel. Het kabinet is van mening dat het Europese recht de Raad de ruimte biedt om in de richtlijn een nadere invulling te geven aan het begrip "wezenlijk doel", ook als dat eventueel minder ruim lijkt te zijn dan de meer algemene termen die het Hof van Justitie hanteert. Wat betreft het pleidooi van de heer Douma om de rechter de ruimte te laten om in concrete gevallen recht te doen aan doel en strekking van de FTT, aan de handelingsvrijheid van belastingplichtigen en het rechtszekerheidsbeginsel, kan worden opgemerkt dat het nader invullen van begrippen in de richtlijn de rechtszekerheid van belastingplichtigen kan vergroten. Daar komt bij dat in het geval van de FTT bij transacties het vaak zal voorkomen dat meerdere jurisdicties bij een en dezelfde transactie betrokken zijn; een meer gedetailleerde invulling van de anti-misbruik maatregel kan in het licht van

uiteenlopende juridische tradities binnen de lidstaten de betrokkenen extra rechtszekerheid bieden. Het vertrouwen dat de heer Douma heeft in de rechterlijke macht is te waarderen doch juist het door hem genoemde beginsel van rechtszekerheid kan in het licht van de diversiteit van juridische tradities in de Europese Unie tot de conclusie leiden dat een meerderheid van de betrokken lidstaten een nadere invulling wenselijk kan achten.

**Directie Algemene Fiscale
Politiek**

Ons kenmerk
AFP/2013/252 U