

2013Z04036

Vragen van het lid Klaver (GroenLinks) aan de minister van Financiën over het artikel "Europese Commissie houdt Nederland buiten transactietaks" (ingezonden 1 maart 2013)

1. Bent u bekend met het artikel "Europese Commissie houdt Nederland buiten transactietaks"? 1)

Ja.

2. Wat is uw reactie op de stelling van de Europese Commissie dat de verliespost voor pensioenen volgens lobbyorganisatie De Pensioenfederatie 'schromelijk overdreven' zou zijn en de uitspraak van de Commissie "We zijn daar nog eens goed in gedoken en we komen echt op veel lagere bedragen uit: minder dan een half miljard"?

3. Wat is uw inschatting van de financiële gevolgen van de Financial Transaction Taks (FTT) voor pensioenfondsen? Is hiernaar onderzoek verricht door uw ministerie en/of het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid?

4

Zo ja, bent u bereid de uitkomsten van dit onderzoek met de Kamer te delen?

Antwoord op vraag 2, 3 en 4:

Zoals ook aangegeven in mijn brief aan de Tweede Kamer van 18 februari jl.¹ en mijn reactie op de vragen van de leden Nijboer en Vermeij die u ook bijgevoegd vindt in deze brief, zal Nederland zich enkel kunnen aansluiten bij de nauwere samenwerking met het oog op een mogelijke heffing op de financiële sector wanneer de Nederlandse pensioenfondsen hiervan gevrijwaard blijven, er geen disproportionele samenloop is met de huidige bankenbelasting en de inkomsten ervan terugvloeien naar de lidstaten.

Het huidige voorstel voldoet niet aan deze voorwaarden van het regeerakkoord. Zo worden pensioenfondsen belast door de financiële transactietaks (hierna: FTT). Nederland zal daarom op dit moment niet toetreden tot de nauwere samenwerking. Op basis van het nieuwe Commissievoorstel zal verder worden onderhandeld. Nederland zal zich er actief voor blijven inzetten om de Nederlandse wensen onder de aandacht te brengen bij de Commissie en de overige lidstaten.

Zoals ook eerder gesteld in mijn reactie op de vragen van de leden Nijboer en Vermeij is de impact van een FTT zoals voorgesteld door de Commissie zeer moeilijk te voorspellen, omdat deze afhangt van vele factoren. Zo brengt een FTT naast directe kosten ook indirecte kosten voor financiële instellingen met zich mee. De kosten zorgen ervoor dat financiële instellingen uit efficiëntie-overwegingen minder financiële transacties afsluiten, deze transacties naar tegenpartijen buiten de FTT-zone verplaatsen, of zoeken naar onbelaste substituten. De grootte en werking van deze effecten verschillen per financieel instrument.

Naar aanleiding van het eerdere voorstel van de Commissie voor een FTT van september 2011 hebben het CPB, DNB en AFM een inschatting gemaakt wat de gevolgen zullen zijn van een FTT in het geval Nederland hieraan zou deelnemen. Dit is op 20 maart 2012 naar de Tweede Kamer gestuurd.² Uit de ramingen van DNB blijkt dat deelname aan de FTT de Nederlandse banken, pensioenfondsen en verzekeraars jaarlijks ongeveer € 4 miljard zou kosten wanneer Nederland zou deelnemen aan de FTT. Hiervan komt ongeveer € 2,0 miljard van de banken, €1,7 miljard van pensioenfondsen en € 0,3 miljard van verzekeraars. Hierbij moet als kanttekening gesteld worden dat het 'sneeuwbaaleffect' van de FTT (het effectieve FTT-bedrag van een transactie wordt groter omdat bij een transactie vaak meer partijen betrokken zijn) slechts ten dele is meegenomen.

¹ Tweede Kamer, vergaderjaar 2012–2013, Ahangsel nr. 1336

² Tweede Kamer, vergaderjaar 2011–2012, 32 013, nr. 23

Aannemelijk is dat pensioenfondsen – die net als andere eindbeleggers afhankelijk zijn van financiële tussenpartijen voor het aangaan en afwikkelen van transacties – zullen worden geconfronteerd met dienstverleners die de lasten die voor hen volgen uit een FTT zullen doorberekenen. Dit kan de gepresenteerde kosten van de FTT voor pensioenfondsen en andere eindbeleggers verder verhogen. Bovenstaande schattingen zijn hoe dan ook significant anders dan de inschatting van de Commissie.

Het recente voorstel voor een richtlijn ter implementatie van nauwere samenwerking op het gebied van een financiële transactiebelasting komt grotendeels overeen met het originele voorstel uit 2011. Nederland neemt, zoals gesteld, niet deel aan de nauwere samenwerking die tot stand is gekomen voor het huidige FTT-voorstel zolang niet voldaan is aan de voorwaarden in het regeerakkoord. Toch zullen ook Nederlandse bedrijven en de financiële sector, die veel activa in de landen van de FTT-zone bezitten en veel zaken doen met financiële instellingen in die zone, geraakt worden als de belasting conform het voorstel van de Commissie in de nieuwe 'FTT-zone' wordt geïmplementeerd. De belangrijkste oorzaak hiervan is de uitgebreide grondslag van het FTT-voorstel op basis van het vestigingsplaatsprincipe en het uitgifteprincipe.

DNB heeft in een grove schatting becijferd dat in het geval Nederland niet deel zal nemen aan de FTT, de Nederlandse financiële sector minimaal zo'n € 500 miljoen (op handel van aandelen en obligaties) aan FTT zou moeten afdragen.³ Hiervan wordt iets minder dan de helft afgedragen door pensioenfondsen.⁴ Hierbij is het belangrijk te stellen dat het hier om een grove (conservatieve) schatting gaat. DNB heeft enkel gekeken naar de aandelen- en obligatie handel, en heeft het 'sneeuwbaaleffect' van de FTT slechts ten dele meegenomen. Deze schatting van DNB kan dan ook gezien worden als een minimum bedrag waarbij het waarschijnlijk is dat nadere berekeningen over het af te dragen bedrag aan FTT hoger zal uitvallen.

Voor Nederland is het essentieel dat pensioenfondsen niet geraakt worden. Volgens schattingen behoren Nederlandse pensioenfondsen namelijk circa € 850 miljard van de € 1500 miljard aan opgebouwd pensioenvermogen in de Eurozone. Dit voorstel heeft daar een significante impact op.

5

Kunt u met het oog op het standpunt van de Nederlandse regering uw reactie/oordeel geven over de notitie "No exemption - The Financial Transaction Tax and Pension Funds" van het Network for Sustainable Financial Markets?

Ik ben bekend met het paper van het *Network for Sustainable Financial Markets*. Hoewel ik het eens ben met de stelling van de auteurs dat pensioenfondsen zoveel mogelijk op de lange termijn gerichte investeringen moeten doen, vraag ik mij af of daartoe het toepassen van een FTT op pensioenfondsen geëigend is. Uit recent onderzoek van Eumedion⁵ 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. Bovendien ben ik het niet eens met de stelling van de auteurs dat een FTT zal aanmoedigen tot een investeringsbeleid met langere looptijden en een buy and hold strategie. 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

³ Zie ook de Brief aan de Tweede Kamer van de minister van Buitenlandse Zaken d.d. 8 maart 2013 met hierin het BNC-fiche: Richtlijn ter implementatie van nauwere samenwerking op het gebied van een financiële transactiebelasting.

⁴ In dit cijfer is alleen de handel in aandelen en obligaties meegenomen en is uitgegaan van een effectief FTT-tarief van 0,2%. Niet meegenomen zijn aanzienlijke transactievolumes in andere financiële instrumenten die voortkomen uit cash- en risicobeheer door bijvoorbeeld pensioenfondsen.

⁵ 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 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.

Ik 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 taks wel significante gevolgen zal hebben voor de risico's die fondsen nemen en de hoogte van de pensioenuitkering aan Nederlandse burgers.

1) Fd, 15 februari 2013

Toelichting:

Deze vragen dienen ter aanvulling op eerdere vragen ter zake van de leden Nijboer en Vermeij (beiden PvdA), ingezonden 18 februari 2013 (vraagnummer 2013Z03288)