

verbanden kunnen aangaan, of bepaalde investeringen kunnen doen om verbeteringen in ons verdienmodel aan te brengen.”

10 Europese bankaandelen doen het matig. De Stoxx Europe-index met 48 banken

staat een kwart boven het dieptepunt tijdens de crisis, terwijl Amerikaanse bank aandelen enkele keren over de kop zijn gegaan. Hoe verklaart u dat verschil?

“Europa draagt natuurlijk wel een aantal risico's met zich mee. Ik heb veel Amerikaanse investeerders en van hen krijg ik vragen over Italië, de Brexit, Merkel, de onrust in Frankrijk. Daarnaast is ook de structuur van de Europese bankenunie nog erg ingewikkeld, is er nog geen Europees depositogarantiestelsel, kan kapitaal nog niet echt vrij door Europa stromen. Ook is het bankenlandschap heel inefficiënt met heel veel banken die vrij klein zijn. Banken ademen daardoor heel erg mee met de politieke onrust. Toch zijn wij verhoudingsgewijs wel een veilige belegging.”

11 Nederlandse banken en in het bijzonder ABN Amro springen er positief uit?

“We zijn op dit moment een uitzondering in Europa. Wij hebben ongeveer 20 miljard euro aan eigen vermogen en noteren op de beurs ook op 20 miljard euro. Als ik naar de rest van de Europese banken kijk dan noteren die allemaal onder de boekwaarde. Franse banken staan 50 procent onder de boekwaarde, Italiaanse en Duitse banken nog wel meer. Wij hebben daarnaast gezegd dat we een dividend uitkeren van ten minste 50 procent. Als we een rendement van 13 procent maken, wat we de eerste negen maanden gedaan hebben, dan bieden we dus een dividendrendement van 6,5 procent. Dat is niet slecht voor een aandeel dat ook nog eens goed gewaardeerd wordt door de markt.”

**‘BANKEN
ADEMEN HEEL
ERG MEE MET
DE POLITIEKE
ONRUST’**



– Column –

Vermogensbelasting

We kennen het allemaal. Je moet voor een beslissing staan die eigenlijk onverdedigbaar is. Om vervolgens te worden platgewalst door steekhoudende tegenargumenten.

Maar je bent een vent (of vrouw) en blijft tegen beter weten in stug volhouden dat de beslissing deugt.

Ook de Nederlandse Staat toont ruggengraat, zo blijkt in de eindeloze saga van de box-3-belasting. Jaren terug heeft de overheid afscheid genomen van de – verfoeide – vermogensbelasting (0,8 procent). De box-3-belasting kwam ervoor terug door rendementen op vermogens te belasten. Om de calculatie van deze vermogensrendementsbelasting efficiënt te laten verlopen, werd forfaitair uitgegaan van 4 procent rendement op het vermogen van een belastingplichtige, waarover 30 procent belasting werd geheven. Daarmee kwam de afgeschafte vermogensbelasting weer tot leven in een ander jasje. Met een hoger tarief, namelijk 1,2 procent.

Het forfaitaire karakter was niet uitsluitend een kwestie van efficiency. De overheid wil graag een voorspelbare en stabiele inkomstenbron hebben om budgettaire gaten te vermijden bij tegenvallende beleggings- en spaarrendementen van de onderdanen.

Veel beleggers zien de noodzaak van belastingen, maar betalen over niet-behaald rendement is onrechtvaardig. Talloze belastingplichtigen hebben zelfs verloren in 2018 en

mogen toch belasting afdragen.

Inmiddels is de box-3-belasting verrijnd, waarbij gestaffeld het behaalde rendement hoger wordt verondersteld naarmate een burger meer vermogen heeft. Dit voelt bij sommigen wellicht als minder onrechtvaardig, maar een goede onderbouwing voor deze stelling ontbreekt. Een groter vermogen wil niet zeggen dat een belastingbetaler ook meer risicovol is gaan beleggen en al helemaal niet dat dit heeft geresulteerd in meer rendement.

De fiscus volhardt en voegt een nieuw quasi-argument toe: beleggingen in AEX-aandelen en vastgoed hebben een laag risico, dus die forfaitaire rendementen zijn redelijk.

U weet als ervaren belegger beter. De fiscus natuurlijk ook. Het onmogelijke blijven verdedigen is misschien moedig, maar ik roep de fiscus op: stop met die kulargumenten. Er is niet alleen geen deugdelijke onderbouwing van de logica van de forfaitaire vermogensrendementsbelasting, er is geen rendementsbelasting. De vermogensbelasting is nooit afgeschafte.



ERROL KEYNER
is adjunct-directeur van de VEB

