

100/10
000

Fortsatt reformering av företags- beskattningen

DEL 2

Ur KB:s samlingar

Digitaliserad år 2014



National Library
of Sweden

Delbetänkande av 1992 års
företagsskatteutredning

SOU^{1993:29}

100/100
000

Fortsatt reformering av företags- beskattningen

DEL 2

Den ekonomiska

dubbelbeskattningen

Delbetänkande av 1992 års

företagsskatteutredning

SOU^{1993:29}





Statens offentliga utredningar

1993:29

Finansdepartementet

Fortsatt reformering av företagsbeskattningen

Del 2

Den ekonomiska dubbelbeskattningen
Delbetänkande av 1992 års företagsskatteutredning
Stockholm 1993

SOU och Ds kan köpas från Allmänna Förlaget som ingår i C E Fritzes AB. Allmänna Förlaget ombesörjer också, på uppdrag av Regeringskansliets förvaltningskontor, remissutsändningar av SOU och Ds.

Beställningsadress: Fritzes kundtjänst
106 47 Stockholm
Fax: 08-20 50 21
Telefon: 08-690 90 90



Till statsrådet Bo Lundgren

Genom beslut våren 1992 bemyndigade regeringen statsrådet Bo Lundgren att tillkalla en särskild utredare med uppdrag att göra en översyn av vissa företagsskattefrågor.

Med stöd av bemyndigandet tillkallades jag som särskild utredare. Utredningen antog namnet 1992 års företagsskatteutredning.

I en första etapp, som redovisades i ett betänkande i juni 1992 (SOU 1992:67), behandlades frågor om bolagsskattesats, avveckling av surven, förlustutjämning m.m.

Det betänkande som härmed överlämnas gäller dubbelbeskattningen av utdelade och kvarhållna inkomster hos aktiebolag och ekonomiska föreningar.

I den nu avslutade etappen har som sakkunniga deltagit departementsrådet Peder André, ekonomen Per-Olof Edin och professorn Sven-Olof Lodin. Som experter har deltagit departementssekreteraren Ellen Bramness Arvidsson, departementsrådet Stefan Ersson, kammarrättsassessorn Olle Halldorf, skattedirektören Sune Jansson, departementsrådet Peter Kindlund, departementsrådet Anders Kristoffersson, fil. dr Erik Norrman och bankdirektören Niclas Virin.

I en följande etapp kommer utredningen att se över vissa inkomstskattefrågor i samband med omstruktureringar (dir. 1993:54).

Särskilda yttranden har lämnats av Edin, Lodin och Virin.

Stockholm den 14 maj 1993

Klas Herrlin

Innehåll

| | |
|--|----|
| Förkortningar | 7 |
| Sammanfattning | 9 |
| Direktiven | 11 |
| Författningsförslag | 15 |
| 1 Bakgrund | 31 |
| 2 Statistiska uppgifter | 33 |
| 3 Annell-avdraget | 39 |
| 4 Beskattningen av utdelad och kvarhållen bolagsinkomst i andra länder | 41 |
| 4.1 Utdelad inkomst | 41 |
| 4.2 Kvarhållen inkomst | 45 |
| 4.3 Vissa länder | 46 |
| 5 Aktuella rapporter om den ekonomiska dubbelbeskattningen | 55 |
| 5.1 Rudingrapporten | 55 |
| 5.2 Treasuryrapporten | 58 |
| 5.3 IFS-rapporten | 63 |
| 6 Inledning till utredningens överväganden | 65 |
| 7 Betydelsen av en merbeskattning av avkastning på eget bolagskapital | 67 |
| 7.1 Små och medelstora företag | 67 |
| 7.2 Stora företag | 71 |
| 8 Lättnad i dubbelbeskattningen av utdelad bolagsinkomst på bolags- resp. ägarnivån | 73 |
| 8.1 Lättnad på bolagsnivån | 73 |
| 8.2 Lättnad på ägarnivån | 76 |
| 9 Förhållandet mellan beskattning av aktievinster och utdelningsinkomster | 81 |

| | | |
|--------------------------------------|--|-----|
| 10 | Vissa förutsättningar | 83 |
| 10.1 | Effekter på företagens kapitalkostnader | 83 |
| 10.2 | Arbitragemöjligheter | 89 |
| 10.3 | Statsfinansiella förutsättningar | 90 |
| 11 | Förslag i huvudfrågorna | 93 |
| 12 | Särskilda frågor | 101 |
| 12.1 | Fastigheter i aktiebolag | 101 |
| 12.2 | Investmentföretag och aktiefonder | 102 |
| 12.3 | Avkastningsskatten på pensionssparande | 103 |
| 12.4 | 3 § 12 mom. SIL | 103 |
| 12.5 | Finansiella instrument som omfattas av förslaget | 108 |
| 12.6 | Allemanssparandet | 109 |
| 13 | JIK-metoden | 111 |
| 14 | Författningskommentar | 119 |
| Särskilda yttranden | | 121 |
| | Av sakkunnige Edin | 121 |
| | Av sakkunnige Lodin | 124 |
| | Av experten Virin | 143 |

Bilagor

| | | |
|---|---|-----|
| 1 | Annell-avdragets värde | 145 |
| 2 | Ekonomiska aspekter på dubbelbeskattningen av bolagsvinster | 147 |
| 3 | Statsfinansiella förutsättningar | 191 |

Förkortningar

| | |
|--------------|---|
| Annell-lagen | Lagen (1967:94) om avdrag vid inkomsttaxeringen för viss aktieutdelning |
| URF | Utredningen (Fi 1985:06) om reformerad företagsbeskattning |
| KL | Kommunalskattelagen (1928:370) |
| SIL | Lagen (1947:576) om statlig inkomstskatt |
| Surv | Skatteutjämningsreserv |

Sammanfattning

Utredningens arbete i den nu avslutade etappen har gällt den ekonomiska dubbelbeskattningen. Övervägandena tar sin utgångspunkt i det bolagskattesystem som föreslås i departementspromemorian Beskattningen av enskilda näringsidkare, m.m. Ändringar i bolagsbeskattningen (Ds 1993:28) och som grundas på förslagen i utredningens första betänkande. Utmärkande för detta system är att det i princip inte innehåller några skattekreditskapande reserveringsmöjligheter. Skattesatsen är 25 %. En annan utgångspunkt är att satsen för beskattning av kapitalinkomster inkl. aktievinster även den är 25 % (andra kapitalinkomster än aktievinster beskattas efter 30 % t.o.m. inkomståret 1994).

Utvecklingen i andra länder har gått mot att lättnader i dubbelbeskattningen medges på ägarnivån. Annell-avdraget är således avvikande vilket medför internationella samordningsproblem. Dessa ökar i betydelse i en alltmer integrerad internationell ekonomi. Annell-avdraget är vidare tekniskt komplicerat. Utredningen föreslår att Annell-avdraget avvecklas och ersätts av en lättnad på ägarnivån.

En diskussion om lättnader i dubbelbeskattningen bör ta hänsyn till de skilda förutsättningarna för företag som inte har tillgång till den internationella marknaden för riskkapital och företag som har tillgång till denna marknad. Små och medelstora företag hör typiskt sett till den förra gruppen och stora företag till den senare.

I fråga om små och medelstora företag påverkas avkastningskravet före skatter — förutom av bolagsskatten — av skatten i ägarledet. Vad gäller stora företag saknar enligt ekonomisk teori skatten i ägarledet i huvudsak betydelse för avkastningskravet före skatter. Däremot kan en högre skatt i ägarledet i Sverige än i andra länder jämfört med beskattningen av ränteinkomster medföra att ägandet av svenska stora företag förskjuts till utlandet.

Beskattningen av bolagsinkomster bör inte onödigtvis begränsa möjligheterna för små och medelstora företag att anskaffa riskkapital. I huvudsak skulle neutralitet med avseende på lånefinansiering och nyemission uppkomma för sådana företag om utdelningsinkomster undantogs från beskattning. En sådan lösning förutsätter att aktievinster som svarar mot inkomster som hållits kvar i bolaget undantas från beskattning. Utredningen har utarbetat en metod för detta (JIK-metoden) på grundval av den RISK-metod som nyligen införts i Norge. Metoder av detta slag är relativt komplicerade och ställer höga krav på dokumen-

tation. De är internationellt prövade. Utredningen anser att erfarenheter från tillämpningen av RISK-metoden bör avvaktas innan slutlig ställning tas till frågan om ett fullständigt avskaffande av dubbelbeskattningen av utdelad och kvarhållen bolagsinkomst.

För att inte inlåsnings- eller utstötningseffekter eller andra ogynnsamma effekter skall uppkomma bör skattesatsen för utdelningsinkomster och för aktievinster överensstämma. Ett alltför stort spann mellan denna skattesats och den allmänna skattesatsen för kapitalinkomster skapar utrymme för skattearbitrage. Enligt utredningens kalkyler bör spannet uppgå till högst ca 12,5 procentenheter.

Utredningens förslag i huvudfrågorna blir därmed att Annell-avdraget avskaffas och ersätts av regler om att endast halva beloppet av utdelningsinkomster och aktievinster tas upp till beskattning.

Skattebortfallet på 2,3 mdkr skulle kunna finansieras genom att grundavdraget reduceras med 3 % av basbeloppet (ca 1 100 kr) för alla inkomsttagare. En åtgärd som förbättrar incitamenten att investera finansieras i så fall genom en åtgärd som inte i nämnvärd omfattning bör påverka arbetsutbudet negativt.

För det fall att regeringen gör bedömningen att det inte finns statsfinansiellt utrymme för förslaget föreslår utredningen i andra hand att en budgetneutral omläggning görs. Skattesatsen för mottagen utdelning och vinst på svenska aktier m.m. bör då sättas till 20 % (80 % av inkomsten eller vinsten tas upp till beskattning) och frågan om en fortsatt sänkning av skattesatsen tas upp när budgetmässiga förutsättningar för det anses föreligga.

Ett genomförande av förstahandsförslaget aktualiserar regler om löpande beskattning av värdestegring på fastigheter som innehas av aktiebolag. Denna fråga bör utredas särskilt.

I fråga om de särskilda reglerna för beskattning av utdelning och vinst på aktier i fåmansföretag (3 § 12 mom. SIL) föreslår utredningen att utrymmet för kapitalinkomstbehandling beräknas efter en procentsats motsvarande statslåneräntan plus 8 procentenheter. Detta innebär en höjning med 3 procentenheter i förhållande till gällande regler. Vidare föreslås att hänsyn skall tas till tidigare löneuttag vid beräkningen av den största del av en aktievinst som skall tas upp som intäkt av tjänst. Som en konsekvens av bl.a. detta bör det s.k. takbeloppet höjas. Slutligen föreslås att syskon inte skall anses som närstående vid tillämpning av reglerna.

Direktiven

Utredningens ursprungliga direktiv

Utredningens ursprungliga direktiv (dir. 1992:61) finns i sin helhet återgivna i del 1 av utredningens betänkande (SOU 1992:67).

I fråga om den ekonomiska dubbelbeskattningen anfördes följande.

I flertalet med Sverige jämförbara industriländer lindras eller undanröjs dubbelbeskattningen av utdelade vinster. Detta sker på olika sätt, antingen genom lättnader på företagsnivån (utdelningsavdrag eller s.k. split-rate system) eller genom lättnader på ägarnivån (i första hand avräknings-system). Enligt vad jag tidigare redovisat kan en harmonisering på detta område inom EG förväntas ske först på lång sikt.

För Sveriges del finns en begränsad lättnad i dubbelbeskattningen på företagsnivån i form av det s.k. Annell-avdraget. Avdraget avser utdelningar på nyemitterat kapital. De årliga avdragen får uppgå till maximalt 10 % av emitterat belopp under högst 20 år. Avdragen får totalt sett inte överstiga det emitterade beloppet. Avdraget förutsätter i princip att utdelningsmottagaren är skattskyldig för mottagen utdelning.

I ekonomiskt avseende har Annell-avdraget ett antal önskvärda egenskaper. Genom att avdraget görs på företagsnivå sänker det avkastningskraven på nyemissionsfinansierade investeringar i Sverige. Det likabehandlar i princip utdelningar till inhemska och utländska ägare, vilket ökar intresset för internationella direktinvesteringar i Sverige. Genom kopplingen till nytt kapital begränsas den statsfinansiella kostnaden.

Det finns emellertid vissa svagheter med Annell-avdraget. Reglerna är förhållandevis tekniskt komplicerade, särskilt de spärregler som skall hindra att avdrag medges för utdelning till skattefria mottagare. Ekonomiskt sett innebär de olika kvantitativa begränsningsreglerna att finansiering av investeringar med nyemission är dyrare än lånefinansiering. En sådan skattemässig diskriminering av aktiekapital jämfört med lånat kapital skapar samhällsekonomiska snedvridningar och bidrar till komplikationer genom att företag och hushåll på olika sätt försöker undvika högbeskattad finansiering med aktiekapital. Den mest verkningsfulla åtgärden för att underlätta företagets försörjning av riskkapital och nyetableringar är därför att minska eller ta bort denna skattemässiga diskriminering.

Internationellt sett är Annell-avdraget en avvikande metod. Nämnas kan att i Rudinggruppens rapport förutsätts att samma formella skattesats tillämpas för såväl utdelad som kvarhållen vinst. Av gruppens kommentarer synes framgå att detta utesluter olika slag av utdelningsavdrag.

Mot denna bakgrund bör utredaren överväga hur dubbelbeskattningen av utdelade vinster kan minskas ytterligare eller slopas helt. Samtidigt bör han ta ställning till om lättnader bör ges på annat sätt än genom ett utdelningsavdrag. Därvid bör beaktas ekonomiska, tekniska och inte minst internationella aspekter. Utredaren bör också visa hur inkomstbortfallet till följd av förslaget i denna del bör kompenseras.

Tilläggsdirektiven

I tilläggsdirektiv (dir. 1992:94), beslutade vid regeringssammanträde den 5 november 1992, anförde statsrådet Lundgren följande.

Mitt förslag

Jag föreslår att uppdraget för 1992 års företagsskatteutredning (Fi 1992:11) genom tilläggsdirektiv utvidgas till att omfatta även behandlingen av kvarhållen vinst.

Bakgrund

1992 års företagsskatteutredning har i betänkandet (SOU 1992:67) Fortsatt reformering av företagsbeskattningen, del 1, lämnat förslag om ytterligare sänkning av bolagsskattesatsen och breddning av skattebasen m.m. Utredningen skall enligt sina direktiv (dir. 1992:61) i en avslutande etapp redovisa förslag till lättnader i den ekonomiska dubbelbeskattningen. Jag vill nu åter ta upp denna fråga.

Med ekonomisk dubbelbeskattning avses ofta en beskattning av aktiebolags utdelade vinster som sker i två led, både hos bolaget i form av bolagsskatt och hos aktieägarna i form av skatt på kapitalinkomst. Den ekonomiska dubbelbeskattningen i denna mening innebär att avkastning på eget kapital som delas ut beskattas hårdare än avkastning på främmande kapital (i det senare fallet sker beskattning endast hos finansörerna).

Även vinster som hålls kvar i bolagen kan emellertid dubbelbeskattas, nämligen om bolagsskatt utgår hos bolaget och skatt på aktievinsten när denna realiserats utgår hos aktieägaren. Dubbelbeskattning av kvarhållna vinster medför att avkastning på eget kapital som hålls kvar i bolaget behandlas oförmånligare än avkastning på främmande kapital.

I det svenska skattesystemet dubbelbeskattas både utdelad och kvarhållen vinst på eget kapital. Avgörande för om detta utgör ett problem i ekonomisk mening — utöver att skattebelastningen på avkastning på eget kapital är högre än för lånat kapital — är om denna dubbelbeskattning styr företagens val mellan att finansiera investeringar med nyemission eller med kvarhållen vinst och hur detta påverkar effektiviteten i allokeringen av knappa kapitalresurser. Därvid är den

relativa storleken på skattekillen — definierad som skillnaden mellan avkastningen före alla skatter och avkastningen efter alla skatter — vid de alternativa finansieringsformerna av betydelse.

Om skattekillen vid finansiering med nyemission är större än skattekillen vid finansiering genom kvarhållen vinst förmånsbehandlas kvarhållen vinst vilket innebär inlåsningsproblem i befintliga företag. Detta inlåsningsproblem består i att det avkastningskrav som ställs på en viss investering blir högre om investeringen finansieras med nyemitterat kapital än om finansiering sker med kvarhållen vinst. Det innebär annorlunda uttryckt att avkastningskravet på ett och samma investeringsprojekt kan variera mellan olika företag beroende på om de har tillgång till kvarhållen vinst eller ej.

En lägre skattekill vid nyemission än vid kvarhållen vinst ger motsatsvis upphov till ett utstöttningsproblem, dvs. avkastningskravet på en viss investering blir lägre vid finansiering med nyemitterat kapital än med kvarhållen vinst.

På bolagsnivå reduceras skattebelastningen vid finansiering genom nyemission av ett särskilt avdrag för utdelning på nyemitterat kapital, det s.k. Annell-avdraget. Därutöver sker en ytterligare reduktion av skattebelastningen genom möjligheten till kapitalbaserat avdrag för avsättning till skatteutjämningsreserv. Det senare avdraget bidrar också till att reducera skattebelastningen vid finansiering med kvarhållen vinst.

För beskattningen på ägarnivå gäller följande. Hos aktieägare som är fysisk person utgör både mottagen utdelning och reavinst på aktier inkomst av kapital. För innevarande år utgör skattesatsen för kapitalinkomst 30 %. Endast fem sjättedelar av aktievinster tas upp till beskattning, vilket innebär en beskattning efter 25 %. Enligt förslag i prop. 1992/93:50 behålls denna ordning under åren 1993 och 1994. Fr.o.m. år 1995 är enligt förslaget skattesatsen 25 % både för utdelningar och reavinster.

I andra länder är det vanligt med lättnader på aktieägarnivå. I fråga om utdelad vinst tar sig lättnaden ofta uttryck i att bolagsskatten helt eller delvis får räknas av från skatten på utdelningen. Aktievinst är ofta lindrigt beskattad eller helt undantagen från beskattning.

Uppdraget

Utredarens uppdrag bör omfatta - utöver behandlingen av utdelad vinst - även behandlingen av kvarhållen vinst. Utredaren bör således belysa hur utdelad och kvarhållen vinst kan beskattas för att skattemässig neutralitet med avseende på finansiering av investeringar i aktiebolag skall erhållas. Härvid bör undersökas bl.a. om en förändring bör omfatta allt bolagskapital eller om den bör begränsas till nytt kapital. En annan fråga är om lättnader bör medges på bolagsnivå eller på aktieägarnivå. Utredaren bör ta ställning till om det är motiverat att avvika från normen om skattemässig neutralitet av t.ex. tillämpningsskäl.

Det är viktigt att hänsyn tas till vad som gäller i andra länder och till praxis i dubbelbeskattningsavtal samt att lättnader utformas så att

systemet för beskattning av aktiebolagens vinster på bolags- och aktieägarnivå kan fungera väl på en fri internationell kapitalmarknad.

Utredaren bör ta ställning till om det av hänsyn till bl.a. önskemålet om ekonomisk effektivitet föreligger skäl för lättnader i dubbelbeskattningen inom ramen för ett givet uttag av skatter på aktiebolagens vinster på bolags- och aktieägarnivå. Han bör också lämna förslag om hur lättnaderna kan finansieras genom åtgärder utanför systemet för beskattning av aktiebolagens vinster. Även om utredaren skulle finna att skäl för lättnader inom den nämnda ramen inte föreligger bör han utarbeta ett finansierat förslag till lättnader.

Utredaren bör vidare lämna förslag till sådana ändringar i beskattningen av verksamhet som bedrivs i andra företagsformer som föranleds av förslaget avseende aktiebolag.

Vid 1990 års skattereform infördes särskilda regler i 3 § 12 mom. lagen (1947:576) om statlig inkomstskatt rörande utdelning och reavinst på aktier i fåmansbolag. Syftet med reglerna är att förhindra att arbetsinkomst beskattas som kapitalinkomst. Det bör inte ingå i utredarens uppdrag att ta ställning till om regler av detta slag är nödvändiga eller ej. Däremot bör utredaren föreslå sådana ändringar som motiveras av hans förslag i övrigt.

Uppdraget

Författningsförslag

1 Förslag till

Lag om ändring i kommunalskattelagen (1928:370)

Härigenom föreskrivs att 48 § 2 mom. kommunalskattelagen (1928:370) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

48 §

2 mom.¹ Skattskyldig fysisk person, som varit bosatt här i riket under hela beskattningsåret, har rätt till kommunalt grundavdrag enligt följande.

Grundavdraget uppgår till 0,25 basbelopp för taxerad inkomst som inte överstiger 1,86 basbelopp. För taxerad inkomst som överstiger 1,86 men inte 3,04 basbelopp uppgår grundavdraget till 0,25 basbelopp ökat med 25 procent av det belopp varmed den taxerade inkomsten överstiger 1,86 men inte 2,89 basbelopp. För taxerad inkomst som överstiger 3,04 basbelopp uppgår grundavdraget till det belopp som enligt föregående mening utgår vid en taxerad inkomst på 3,04 basbelopp minskat med 10 procent av det belopp varmed den taxerade inkomsten överstiger 3,04 basbelopp, dock lägst till 0,25 basbelopp.

Grundavdraget uppgår till 0,22 basbelopp för taxerad inkomst som inte överstiger 1,86 basbelopp. För taxerad inkomst som överstiger 1,86 men inte 3,04 basbelopp uppgår grundavdraget till 0,22 basbelopp ökat med 25 procent av det belopp varmed den taxerade inkomsten överstiger 1,86 men inte 2,89 basbelopp. För taxerad inkomst som överstiger 3,04 basbelopp uppgår grundavdraget till det belopp som enligt föregående mening utgår vid en taxerad inkomst på 3,04 basbelopp minskat med 10 procent av det belopp varmed den taxerade inkomsten överstiger 3,04 basbelopp, dock lägst till 0,22 basbelopp.

Har skattskyldig under beskattningsåret uppburit lön eller annan gottgörelse som utgör skattepliktig inkomst enligt lagen (1958:295) om sjömansskatt skall grundavdraget minskas med en tolfedel för varje period om trettio dagar för vilken den skattskyldige uppburit beskattningsbar inkomst enligt nämnda lag samt enligt 1 § 2 mom. lagen skattepliktig dagpenning.

Med basbelopp avses basbeloppet enligt lagen (1962:381) om allmän försäkring för året före taxeringsåret.

Grundavdraget får inte överstiga den skattskyldiges inkomst av aktiv näringsverksamhet och tjänst minskad med avdrag som avses i 46 §. I

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

inkomst av tjänst inräknas därvid inte intäkt som avses i 32 § 1 mom. första stycket h och i. Som avdrag enligt 46 § räknas därvid inte avdrag som på grund av dispens enligt punkt 6 tredje stycket av anvisningarna till 46 § grundas på inkomst av passiv näringsverksamhet eller intäkt som avses i 32 § 1 mom. första stycket h.

Grundavdraget avrundas nedåt till helt hundratal kronor.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1994 och tillämpas första gången vid 1995 års taxering.

¹ Senaste lydelse 1992:1484.

2 Förslag till

Lag om ändring i lagen (1947:576) om statlig inkomstskatt

Härigenom föreskrivs att 2 § 1, 10 och 14 mom., 3 § 1, 2, 7, 9 och 12 mom. samt 27 § 5 mom. lagen (1947:576) om statlig inkomstskatt¹ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 §

*1 mom.*² Bestämmelserna i 3-5, 18-27, 31-34, 41-44, 65 och 66 §§ kommunalskattelagen (1928:370) tillämpas också vid taxeringen till statlig inkomstskatt i den mån inte annat följer av denna lag.

I den mån bestämmelserna i kommunalskattelagen eller i denna lag meddelade, med stadganden i kommunalskattelagen likartade bestämmelser är tillämpliga vid taxeringen till statlig inkomstskatt, skall även anvisningarna till kommunalskattelagen i motsvarande delar tillämpas.

För juridiska personer utom dödsbon gäller bestämmelserna i fjärde-åttonde styckena.

Beskattningsåret utgörs av det räkenskapsår som slutat närmast före taxeringsåret. I fråga om verksamhet på vilken bokföringslagen (1976:125) inte är tillämplig gäller dock följande. Beskattningsåret får avse — utom kalenderår — räkenskapsår som omfattar tiden den 1 maj-den 30 april, den 1 juli-den 30 juni, den 1 september-den 31 augusti eller tid som enligt 12 § andra stycket bokföringslagen medgetts för annan av den skattskyldige bedriven verksamhet. Har skattskyldig påbörjat eller upphört med verksamheten eller lagt om räkenskapsåret, skall räkenskapsåret utgöra beskattningsår utan hinder av att det omfattar annan tid än tolv månader. Räkenskapsår som utsträcks att omfatta längre tid än aderton månader skall dock inte i något fall räknas som beskattningsår. Inte heller skall räkenskapsår som lagts om till annan tid än kalenderår räknas som beskattningsår i annat fall än då omläggningen har skett för att få samma räkenskapsår för förvärvskällan i fråga som för annan av den skattskyldige bedriven verksamhet för vilken brutet räkenskapsår godtas som beskattningsår.

All inkomst hänförs till samma förvärvskälla.

Till intäkt av näringsverksamhet räknas — utöver vad som följer av första och andra styckena — löpande kapitalavkastning, vinst (realisationsvinst) vid icke yrkesmässig avyttring av tillgångar och sådana förpliktelser som avses i 3 § 1 mom. samt lotterivinst som inte är frikallad från beskattning enligt 19 § kommunalskattelagen.

Till intäkt av näringsverksamhet räknas — utöver vad som följer av första och andra styckena — löpande kapitalavkastning, vinst (realisationsvinst) vid icke yrkesmässig avyttring av tillgångar och sådana förpliktelser som avses i 3 § 1 mom. samt lotterivinst som inte är frikallad från beskattning enligt 19 § kommunalskattelagen. *I fråga om utdelning på aktier i svenska aktiebolag och andelar i svenska värdepappersfonder och ekonomiska föreningar, ränta på vinstan-*

Nuvarande lydelse

Ränteutgift och — med den begränsning som anges i 14 mom. — förlust (realisationsförlust) vid icke yrkesmässig avyttring av tillgångar och förpliktelser räknas som omkostnad i näringsverksamhet även när detta inte följer av första och andra styckena. Avdrag medges inte för utgifter för inköp av lottsedlar eller för andra liknande insatser i lotteri.

Vid beräkning av realisationsvinst eller realisationsförlust tillämpas — utöver vad som följer av första stycket — 25 § 1-8 mom. och 26 § 1-6 mom.

10 mom.³ Vid inkomstberäkningen för ett investmentföretag gäller, utöver vad som följer av övriga bestämmelser i denna lag,

1. att hänsyn inte tas till vinst eller förlust vid avyttring av aktier och andra värdepapper som avses i 27 § 1 mom.,
2. att som intäkt tas upp 2 procent för år räknat av värdet vid ingången av beskattningsåret av egendom som avses i 27 § 1 mom.,
3. att avdrag får göras för annan utdelning än som avses i 3 § 7 mom. fjärde stycket som företaget har beslutat för beskattningsåret, dock inte med så stort belopp att det föranleder underskott.

Föreslagen lydelse

delslån för vilken låntagaren inte har rätt till avdrag på grund av föreskrifterna i 9 mom. samt vinst på svenska sådana finansiella instrument som avses i 27 § 1 mom. skall dock endast 50 procent av utdelningen eller vinsten tas upp som intäkt. Detta gäller dock inte för utdelning på lagertillgång, sådan utdelning för vilken det utdelande företaget har rätt till avdrag enligt 8 mom., vinst på konvertibelt skuldebrev eller utdelning och vinst på andel i värdepappersfond som annat än tillfälligt helt eller till någon del består av andra tillgångar än värdepapper som avses i 27 § 1 mom.

Ränteutgift och — med den begränsning som anges i 14 mom. — förlust (realisationsförlust) vid icke yrkesmässig avyttring av tillgångar och förpliktelser räknas som omkostnad i näringsverksamhet även när detta inte följer av första och andra styckena. Endast 50 procent av en förlust räknas dock som omkostnad om endast 50 procent av en vinst skulle ha tagits upp som intäkt. Avdrag medges inte för utgifter för inköp av lottsedlar eller för andra liknande insatser i lotteri.

Vid beräkning av realisationsvinst eller realisationsförlust tillämpas — utöver vad som följer av första stycket — 25 § 1-8 mom. och 26 § 1-6 mom.

10 mom.³ Vid inkomstberäkningen för ett investmentföretag gäller, utöver vad som följer av övriga bestämmelser i denna lag,

1. att hänsyn inte tas till vinst eller förlust vid avyttring av aktier och andra värdepapper som avses i 27 § 1 mom.,
2. att som intäkt tas upp 1 procent för år räknat av värdet vid ingången av beskattningsåret av egendom som avses i 27 § 1 mom.,
3. att avdrag får göras med 50 procent av annan utdelning än som avses i 3 § 7 mom. fjärde stycket som företaget har beslutat för beskattningsåret, dock inte med så stort belopp att det föranleder underskott.

Nuvarande lydelse

Förlust som uppkommit genom att aktie förlorat sitt värde till följd av att bolaget upplösts genom likvidation eller genom fusion enligt 14 kap. 1 eller 2 § aktiebolagslagen (1975:1385) eller 11 kap. 1 eller 2 § bankaktiebolagslagen (1987:618) är, utan hinder av vad som sägs i första stycket 1, *avdragsgill till den del förlusten svarar mot utdelning från bolaget av annat slag än som avses i 3 § 7 mom. fjärde stycket under beskattningsåret och närmast föregående beskattningsår.*

Med investmentföretag avses ett svenskt aktiebolag eller en svensk ekonomisk förening som uteslutande eller så gott som uteslutande förvaltar värdepapper eller likartad lös egendom och vars uppgift väsentligen är att genom ett välfördelat värdepappersinnehav erbjuda aktie- eller andelsägare riskfördelning och vari ett stort antal fysiska personer äger aktier eller andelar.

Vad som föreskrivits för investmentföretag gäller också för värdepappersfonder. För värdepappersfonder utgör intäkten enligt första stycket 2 dock 1,5 procent.

14 m o m.⁴ I fråga om juridiska personer utom dödsbon medges avdrag för *förlust* vid avyttring av tillgång som avses i 27 § 1 mom. endast mot *vinst* vid avyttring av sådan tillgång. Uppkommer underskott behandlas det vid taxeringen för det närmast följande beskattningsåret som *förlust* vid avyttring av tillgång som avses i första meningen. *Förlust* som uppkommit genom att aktie förlorat sitt värde till följd av att bolaget upplösts genom likvidation eller genom fusion enligt 14 kap. 1 eller 2 § aktiebolagslagen (1975:1385) eller 11 kap. 1 eller 2 § bankaktiebolagslagen (1987:618) är, utan hinder av vad nu sagts, *avdragsgill till den del förlusten svarar mot utdelning från bolaget av annat slag än som avses i 3 § 7 mom. fjärde stycket under beskattningsåret och närmast föregående beskattningsår.*

Föreslagen lydelse

I fråga om förlust som uppkommit genom att aktie förlorat sitt värde till följd av att bolaget upplösts genom likvidation eller genom fusion enligt 14 kap. 1 eller 2 § aktiebolagslagen (1975:1385) eller 11 kap. 1 eller 2 § bankaktiebolagslagen (1987:618) medges, utan hinder av vad som sägs i första stycket 1, avdrag med 50 procent av den del av förlusten som svarar mot utdelning från bolaget av annat slag än som avses i 3 § 7 mom. fjärde stycket under beskattningsåret och närmast föregående beskattningsår.

Vad som föreskrivits för investmentföretag gäller också för värdepappersfonder. För värdepappersfonder utgör intäkten enligt första stycket 2 dock 0,75 procent.

14 m o m. I fråga om juridiska personer utom dödsbon medges avdrag för *realisationsförlust* vid avyttring av tillgång som avses i 27 § 1 mom. endast mot *skattepliktig realisationsvinst* vid avyttring av sådan tillgång. Uppkommer underskott behandlas det vid taxeringen för det närmast följande beskattningsåret som *avdragsgill realisationsförlust* vid avyttring av tillgång som avses i första meningen. *I fråga om realisationsförlust som uppkommit genom att aktie förlorat sitt värde till följd av att bolaget upplösts genom likvidation eller genom fusion enligt 14 kap. 1 eller 2 § aktiebolagslagen (1975:1385) eller 11 kap. 1 eller 2 § bankaktiebolagslagen (1987:618) medges, utan hinder av vad nu sagts, avdrag med 50 procent av den del av förlusten som svarar mot utdelning från bolaget av annat*

Nuvarande lydelse

Begränsningen i första stycket gäller inte om innehavet av den avyttrade tillgången betingats av verksamhet som bedrivs av den skattskyldige eller av företag som med hänsyn till äganderättsförhållanden eller organisatoriska förhållanden kan anses stå den skattskyldige nära. Den gäller inte heller om ett sådant företag som avses i 7 § 8 mom. tredje stycket avyttrat aktie eller andel med röstetal som anges i det nämnda stycket vid a.

3 §

*1 mom.*⁵ Till intäkt av kapital räknas löpande avkastning, vinster och annan intäkt som härrör från egendom, i den mån intäkten inte är att hänföra till näringsverksamhet. Till intäkt av kapital hör bland annat ränta på banktillgodohavanden, obligationer och andra fordringar, utdelning på aktier och andelar, vinst (realisationsvinst) vid icke yrkesmässig avyttring av tillgångar och åtaganden enligt avtal om optioner och terminer samt andra därmed jämförliga förpliktelser, ersättning vid upplåtelse av privatbostad, lotterivinst som inte är frikallad från beskattning enligt 19 § kommunalskattelagen (1928:370), statligt räntebidrag för bostadsändamål.

I fråga om utdelning på aktier i svenska aktiebolag och andelar i svenska värdepappersfonder och ekonomiska föreningar, ränta på vinstandelslån för vilken låntagaren inte har rätt till avdrag på grund av föreskrifterna i 2 § 9 mom. samt vinst på svenska sådana finansiella instrument som avses i 27 § 1 mom. skall endast 50 procent av utdelningen eller vinsten tas upp som intäkt. Detta gäller dock inte för sådan utdelning för vilken det utdelande företaget har rätt till avdrag enligt 2 § 8 mom., vinst på konvertibelt skuldebrev eller utdelning och vinst på andel i värdepappersfond som annat än tillfälligt helt eller till någon del består av andra tillgångar än värdepapper avses i 27 § 1 mom.

Till realisationsvinst hänförs även valutakursvinst på fordringar och skulder i utländsk valuta.

Föreslagen lydelse

slag än som avses i 3 § 7 mom. fjärde stycket under beskattningsåret och närmast föregående beskattningsår.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

Med utdelning avses även utbetalning till aktieägare enligt 12 kap. 1 § aktiebolagslagen (1975:1385) och 9 kap. 1 § bankaktiebolagslagen (1987:618) vid nedsättning av aktiekapitalet eller reservfonden eller vid bolagets likvidation. Till utdelning hänförs vidare utbetalning av fusionsvederlag till aktieägare enligt 14 kap. 6 § aktiebolagslagen och 11 kap. 7 § bankaktiebolagslagen. Som utdelning anses även utbetalning från utländskt bolag om utbetalningen är jämförlig med sådan utbetalning från svenskt bolag som avses i första eller andra meningen.

Att utdelning och vinst vid försäljning av aktier i vissa fall skall hänföras till inkomst av tjänst framgår av 12 mom.

Gäller i fråga om en tillgång att vinst vid en avyttring skall tas upp som intäkt av kapital och inträffar i samma ägares hand en händelse som medför att vederlaget eller vinst vid en avyttring i stället skall tas upp som intäkt av näringsverksamhet (karaktärsbyte) sker beskattning som om tillgången hade avyttrats för ett vederlag motsvarande marknadsvärde (avskattning). Tillgången anses härefter ha anskaffats vid karaktärsbytet för marknadsvärdet. På den skattskyldiges yrkande sker dock inte avskattning. I sådant fall behåller tillgången sitt anskaffningsvärde.

2 mom.⁶ Från intäkt av kapital får avdrag göras för omkostnader för intäkternas förvärvande samt, såvitt gäller fysisk person som har varit bosatt i Sverige under beskattningsåret och svenskt dödsbo, för ränteutgift och förlust (realisationsförlust) vid icke yrkesmässig avyttring av tillgångar och sådana förpliktelser som anges i 1 mom., i den mån inte annat anges i 31 § femte stycket, allt under förutsättning att avdrag inte skall göras från intäkt av näringsverksamhet. Avdrag för realisationsförlust får dock göras av annan fysisk person om skattskyldighet skulle ha förelegat för realisationsvinst på den avyttrade egendomen.

Till realisationsförlust hänförs även valutakursförlust på fordringar och skulder i utländsk valuta.

Avdrag för realisationsförlust medges med 70 procent av förlusten, i den mån inte annat anges i 27 § 5 och 6 mom. eller 29 § 2 mom.

Avdrag för realisationsförlust medges med 70 procent av förlusten, i den mån inte annat anges i 27 § 6 mom. eller 29 § 2 mom. Avdrag medges dock med 35 procent av förlusten om enligt 1 mom. andra stycket endast 50 procent av en vinst skulle ha tagits upp som intäkt. I fall som anges i 27 § 5 mom. gäller vad som där föreskrivs.

Förvaltningskostnader får dras av endast till den del de överstiger 1 000 kronor under beskattningsåret.

Avdrag medges inte för utgifter för inköp av lottsedlar eller för andra liknande insatser i lotteri.

*Nuvarande lydelse**Föreslagen lydelse*

Från intäkt av kapital får avdrag också göras för avgift för pensionsförsäkring i den omfattning som anges i punkt 6 tredje och sjätte styckena av anvisningarna till 46 § kommunalskattelagen (1928:370).

7 mom.⁷ Utdelning från aktiebolag eller ekonomisk förening, som utgår i förhållande till inköp eller försäljningar eller efter därmed jämförlig grund, är skattefri, när utdelningen endast innebär en minskning i levnadskostnader.

Har skattskyldig på grund av sitt innehav av aktier i svenskt aktiebolag eller andelar i svensk ekonomisk förening erhållit företrädesrätt till teckning av sådant av företaget upptaget vinstandelslån som avses i 2 § 9 mom. skall, om han utnyttjar företrädesrätten, det värde som genom företrädesrätten kan anses ha tillförts honom inte anses utgöra intäkt av kapital.

Annan utdelning från sådan bostadsförening eller sådant bostadsaktiebolag som avses i 2 § 7 mom. än i form av bostad eller annan förmån av fastighet räknas såsom intäkt av kapital för medlemmen eller delägaren, även om den inte utgått i förhållande till innehavda andelar eller aktier, om och i den mån utdelningen överstiger sådana på beskattningsåret belöpande avgifter och andra inbetalningar till föreningen eller bolaget, som inte enligt bestämmelserna i 3 mom. femte stycket är att anse som kapitaltillskott.

Annan utdelning från svenskt aktiebolag än som avses i 1 mom. tredje stycket är skattefri om den har uppburits i förhållande till innehavda aktier och utgår i form av aktier i ett annat svenskt aktiebolag. Som förutsättningar gäller följande. Det utdelande bolaget skall ha aktier inregistrerade vid en svensk börs. När utdelning lämnas skall bolaget — direkt eller indirekt — ha innehaft samtliga aktier i det andra bolaget sedan ingången av närmast föregående beskattningsår eller sedan det andra bolaget började bedriva verksamhet av något slag. Samtliga aktier i det andra bolaget skall delas ut. Den verksamhet som bedrevs i det utdelande bolaget. Utgör de utdelade aktierna lager hos mottagaren av utdelningen skall denne som intäkt ta upp värdet av aktierna. Värdet skall bestämmas enligt punkt 2 första och sjunde styckena av anvisningarna till 24 § kommunalskattelagen (1928:370).

Utdelning enligt fjärde stycket är skattefri även för mottagare som inte äger aktierna i det utdelande bolaget.

Föreskrifterna om utdelning tillämpas på annan utdelning från sådan bostadsförening eller sådant bostadsaktiebolag som avses i 2 § 7 mom. än i form av bostad eller annan förmån av fastighet, även om utdelningen inte utgått i förhållande till innehavda andelar eller aktier, om och i den mån utdelningen överstiger sådana på beskattningsåret belöpande avgifter och andra inbetalningar till föreningen eller bolaget, som inte enligt bestämmelserna i 3 mom. femte stycket är att anse som kapitaltillskott.

*Nuvarande lydelse**Föreslagen lydelse*

9 mom.⁸ Beträffande avkastning av svenska aktier är huvudregeln att densamma tas upp som intäkt för den som var ägare av kupongen eller av annan anledning hade rätt till utdelningen, när denna blev tillgänglig för lyftning.

För den, som genom köp, byte eller därmed jämförligt avtal förvärvat rätt till utdelning på svensk aktie eller på andel i svensk värdepappersfond eller ekonomisk förening eller i utländskt bolag eller utländsk värdepappersfond, skall såsom intäkt upptagas endast det belopp, varmed utdelningen eller, om förvärvaren i sin tur överlätit rätten till utdelning, den därvid erhållna valutan överstigit det vid förvärvet utgivna vederlaget för rätten till utdelning.

Uppkommer i sådant fall fråga om avdrag för vederlag som utgivits för förvärv av rätt till utdelning vid mer än ett utdelningstillfälle, skall vederlaget anses belöpa på de olika utdelningsposterna enligt fördelning på dessa med hänsyn till periodens längd och under iakttagande att, i den mån på viss utdelningspost belöpande vederlag ej kunnat utnyttjas såsom avdrag från denna, det återstående beloppet får avräknas på närmast följande utdelningspost eller utdelningsposter. Avser förvärvet rätt till utdelning under obestämd tid, bör om ej särskilda skäl föranleder till annat, vederlaget avräknas under en period av tio år.

Vad som gäller utdelning på svensk aktie skall äga motsvarande tillämpning beträffande utdelning på andel i svensk värdepappersfond eller ekonomisk förening, aktie eller annan andel i utländskt bolag eller utländsk värdepappersfond.

12 mom.⁹ Överstiger utdelningen på aktier i ett fåmansföretag så stor procent av den skattskyldiges anskaffningskostnad för aktierna och lämnade ovillkorliga kapitaltillskott som svar mot statslåneräntan vid utgången av november året före beskattningsåret med tillägg av fem procentenheter, skall överskjutande belopp tas upp som intäkt av tjänst. Har aktierna förvärvats på annat sätt än genom köp, byte eller därmed jämförligt fång, skall anskaffningskostnaden beräknas med tillämpning av 24 § 1 mom. tredje stycket.

Understiger utdelningen visst år det högsta belopp som på grund av första stycket får tas upp som intäkt av kapital, ökas det belopp som

För den, som genom köp, byte eller därmed jämförligt avtal förvärvat rätt till utdelning på svensk aktie eller på andel i svensk värdepappersfond eller ekonomisk förening eller i utländskt bolag eller utländsk värdepappersfond, skall föreskrifterna om utdelning tillämpas på endast det belopp, varmed utdelningen eller, om förvärvaren i sin tur överlätit rätten till utdelning, den därvid erhållna valutan överstigit det vid förvärvet utgivna vederlaget för rätten till utdelning.

12 mom. Överstiger utdelningen på aktier i ett fåmansföretag så stor procent av den skattskyldiges anskaffningskostnad för aktierna och lämnade ovillkorliga kapitaltillskott som svar mot statslåneräntan vid utgången av november året före beskattningsåret med tillägg av åtta procentenheter, skall överskjutande belopp tas upp som intäkt av tjänst. Har aktierna förvärvats på annat sätt än genom köp, byte eller därmed jämförligt fång, skall anskaffningskostnaden beräknas med tillämpning av 24 § 1 mom. tredje stycket.

*Nuvarande lydelse**Föreslagen lydelse*

senare år får tas upp som intäkt av kapital i motsvarande mån (sparad utdelning) för den som ägde aktierna vid utdelningstillfället eller, om utdelning inte förekommit, för den som äger aktierna vid beskattningsårets utgång. Belopp som svarar mot kvarstående sparad utdelning läggs för varje år till anskaffningskostnaden vid beräkning enligt första stycket.

Uppkommer realisationsvinst vid avyttring av aktier i ett fåmansföretag skall *hälften* av den del av vinsten som överstiger kvarstående sparad utdelning tas upp som intäkt av tjänst. Uppkommer realisationsförlust genom att aktierna förlorat sitt värde till följd av att företaget upplöstes genom likvidation eller genom fusion enligt 14 kap. 1 eller 2 § aktiebolagslagen (1975:1385) skall vid tillämpning av första stycket det överskjutande beloppet minskas med förlusten.

Bestämmelserna i första-tredje styckena gäller även för utdelning och avyttring under tio beskattningsår efter det år då ett företag upphört att vara fåmansföretag i fråga om utdelning eller realisationsvinst på aktier som den skattskyldige eller någon honom närstående ägde när företaget upphörde att vara fåmansföretag eller har förvärvat med stöd av sådana aktier. I fråga om aktier som förvärvats före år 1990 gäller vid tillämpningen av första-tredje styckena följande.

1. Som anskaffningskostnad får tas upp värdet på aktierna vid utgången av år 1990 beräknat enligt punkt 5 av anvisningarna till 3 och 4 §§ lagen (1947:577) om statlig förmögenhetsskatt i dess då gällande lydelse. Därvid gäller dock att värden som enligt punkt 5 första-fjärde styckena tagits upp till 75 eller 30 procent skall multipliceras med 1,4 respektive 3,5. Har femte stycket av nämnda anvisningspunkt tillämpats skall

a) värdet multipliceras med 5 om någon del av underlaget vid värderingen satts ned till 20 procent,

b) i andra fall än a) värdet multipliceras med 3,5 om någon del av underlaget vid värderingen satts ned till 30 procent,

c) i andra fall än a) och b) värdet multipliceras med 1,4 om någon del av underlaget vid värderingen tagits upp till 75 procent.

2. Anskaffningskostnaden får — om den inte beräknas enligt bestämmelserna i 1 — räknas upp med hänsyn till förändringarna i det allmänna prisläget från och med förvärsåret, dock tidigast från och med år 1970, till år 1990. Motsvarande gäller för ovillkorliga kapitaltillskott som gjorts före år 1990.

Bestämmelserna i första-tredje styckena tillämpas endast om den skattskyldige eller någon honom närstående varit verksam i företaget i betydande omfattning under beskattningsåret eller något av de tio

Uppkommer realisationsvinst vid avyttring av aktier i ett fåmansföretag skall *75 procent* av den del av vinsten som överstiger kvarstående sparad utdelning tas upp som intäkt av tjänst. Uppkommer realisationsförlust genom att aktierna förlorat sitt värde till följd av att företaget upplöstes genom likvidation eller genom fusion enligt 14 kap. 1 eller 2 § aktiebolagslagen (1975:1385) skall vid tillämpning av första stycket det överskjutande beloppet minskas med förlusten.

*Nuvarande lydelse**Föreslagen lydelse*

beskattningsår som närmast föregått beskattningsåret. Bestämmelserna gäller dock även om den skattskyldige eller den honom närstående under någon del av denna tidsperiod varit verksam i ett annat fåmansföretag, som bedriver samma eller likartad verksamhet, under förutsättning att denna verksamhet inte påbörjades senare än under det tionde beskattningsåret efter det år då verksamheten i det först avsedda företaget upphörde.

Om den skattskyldige visar att utomstående i betydande omfattning äger del i företaget och har rätt till utdelning, skall bestämmelserna i första-tredje styckena inte tillämpas, om inte särskilda skäl föreligger. Härvid beaktas även förhållandena under de tio beskattningsår som närmast föregått beskattningsåret. Med utomstående avses sådana personer på vilka bestämmelserna i första-tredje styckena till följd av femte stycket inte skall tillämpas. I fråga om realisationsvinst gäller dessutom att som intäkt av tjänst skall högst tas upp ett sammanlagt belopp som för den skattskyldige och honom närstående under samma tidsperiod uppgår till 100 basbelopp för avyttringsåret enligt lagen (1962:381) om allmän försäkring.

Om den skattskyldige visar att utomstående i betydande omfattning äger del i företaget och har rätt till utdelning, skall bestämmelserna i första-tredje styckena inte tillämpas, om inte särskilda skäl föreligger. Härvid beaktas även förhållandena under de tio beskattningsår som närmast föregått beskattningsåret. Med utomstående avses sådana personer på vilka bestämmelserna i första-tredje styckena till följd av femte stycket inte skall tillämpas. I fråga om realisationsvinst gäller dessutom att som intäkt av tjänst skall högst tas upp ett sammanlagt belopp som för den skattskyldige och honom närstående under samma tidsperiod uppgår till 200 basbelopp för avyttringsåret enligt lagen (1962:381) om allmän försäkring *minskat med lön och värdet av annan förmån under tidsperioden till den skattskyldige och honom närstående. Som lön anses härvid även belopp som tagits upp som intäkt av tjänst enligt första stycket.*

Om den skattskyldiges make eller — såvitt gäller skattskyldig under 18 år — förälder är eller under någon del av den senaste tioårsperioden har varit verksam i företaget i betydande omfattning och om den skattskyldiges beskattningsbara förvärvsinkomst, med bortseende från det belopp som enligt bestämmelserna i första-tredje styckena skall tas upp som intäkt av tjänst, understiger makens eller föräldrarnas beskattningsbara förvärvsinkomst, skall vid beräkning enligt 10 § av skatt på tjänsteintäkter den skattskyldiges beskattningsbara förvärvsinkomst, innan tjänsteintäkter beaktas, anses motsvara makens eller föräldrarnas beskattningsbara förvärvsinkomst.

Med verksamhet eller innehav av aktier i ett fåmansföretag likställs verksamhet eller aktieinnehav i ett annat företag inom samma koncern.

Nuvarande lydelse

Vad som förstås med fåmansföretag och närstående framgår av punkt 14 av anvisningarna till 32 § kommunalskattelagen (1928:370). Vid bedömningen av om ett fåtal personer äger aktierna i ett fåmansföretag skall dock sådana delägare anses som en person, som själva eller genom någon närstående är eller under något av de tio beskattningsår som närmast föregått beskattningsåret har varit verksamma i företaget i betydande omfattning.

Vad som i detta moment sägs om aktier i ett fåmansföretag gäller också andelar i ett sådant företag. Med aktier och andelar likställs andra sådana av företaget utgivna finansiella instrument som avses i 27 § 1 mom. Vid tillämpningen av bestämmelserna i första-tredje styckena på sistnämnda finansiella instrument skall dock tillägget till statslåneräntan begränsas till en procentenhet och värdering enligt fjärde stycket 1 eller uppräknings enligt fjärde stycket 2 inte medges.

5 mom.¹⁰ Realisationsförlust vid avyttring av marknadsnoterad tillgång som avses i 1 mom. får dras av från realisationsvinst på marknadsnoterad sådan tillgång utan den begränsning av avdragsrätten som framgår av 3 § 2 mom. tredje stycket.

Detta gäller dock i fråga om andel i värdepappersfond endast om värdet av fondens innehav av aktier inte annat än tillfälligtvis understigit tre fjärdedelar av fondförmögenheten.

Realisationsförlust som uppkommit genom att aktie förlorat sitt värde till följd av att bolaget upplösts genom likvidation eller genom fusion enligt 14 kap. 1 eller 2 § aktiebolagslagen (1975:1385) eller 11 kap. 1 eller 2 § bankaktiebolagslagen (1987:618) är avdragsgill utan den begränsning av

Föreslagen lydelse

Vad som förstås med fåmansföretag och närstående framgår av punkt 14 av anvisningarna till 32 § kommunalskattelagen (1928:370). Som närstående skall dock inte räknas syskon eller syskons make eller avkomling. Vid bedömningen av om ett fåtal personer äger aktierna i ett fåmansföretag skall sådana delägare anses som en person, som själva eller genom någon närstående är eller under något av de tio beskattningsår som närmast föregått beskattningsåret har varit verksamma i företaget i betydande omfattning.

27 §

5 mom. I fråga om realisationsförlust vid avyttring av marknadsnoterad tillgång som avses i 1 mom. får 50 procent av förlusten dras av från skattepliktig realisationsvinst på marknadsnoterad sådan tillgång om enligt 3 § 1 mom. andra stycket endast 50 procent av en vinst skulle ha tagits upp som intäkt. För annan marknadsnoterad tillgång som avses i 1 mom. gäller att hela förlusten får dras av från realisationsvinst på annan sådan tillgång.

I fråga om realisationsförlust som uppkommit genom att aktie förlorat sitt värde till följd av att bolaget upplösts genom likvidation eller genom fusion enligt 14 kap. 1 eller 2 § aktiebolagslagen (1975:1385) eller 11 kap. 1 eller 2 § bankaktiebolagslagen (1987:618) medges avdrag med 50 pro-

Nuvarande lydelse

avdragsrätten som framgår av 3 § 2 mom. tredje stycket till den del förlusten svarar mot utdelning från bolaget av annat slag än som avses i 3 § 7 mom. fjärde stycket under beskattningsåret och närmast föregående beskattningsår.

Vid tillämpningen av första stycket avses med marknadsnoterad tillgång även en tillgång som var marknadsnoterad när det aktiebolag som givit ut den försattes i konkurs. Tillgången anses som marknadsnoterad till och med den tidpunkt när konkursen eller en därpå följande likvidation avslutas.

Föreslagen lydelse

cent av den del av förlusten som svarar mot utdelning från bolaget av annat slag än som avses i 3 § 7 mom. fjärde stycket under beskattningsåret och närmast föregående beskattningsår.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1994 och tillämpas första gången vid 1995 års taxering.

De nya bestämmelserna om att vid beräkning av inkomst av kapital endast en kvotdel av beloppet av utdelning, ränta, vinst eller förlust på ett finansiellt instrument beaktas skall vid 1995 års taxering tillämpas på fem sjättedelar av beloppet.

¹ Senaste lydelse av lagens rubrik 1974:770.

² Senaste lydelse 1990:651.

³ Senaste lydelse 1991:412.

⁴ Senaste lydelse 1991:412.

⁵ Senaste lydelse 1991:1833.

⁶ Senaste lydelse 1991:1833.

⁷ Senaste lydelse 1992:1092.

⁸ Senaste lydelse 1990:1422.

⁹ Senaste lydelse 1991:1833.

¹⁰ Senaste lydelse 1992:577.

3 Förslag till Lag om ändring i lagen (1991:1833) om ändring i lagen (1947:576) om statlig inkomstskatt

Härigenom föreskrivs att punkt 3 av övergångsbestämmelserna till lagen (1991:1833) om ändring i lagen (1947:576) om statlig inkomstskatt skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

3. Vid 1993—1995 års taxeringar gäller för fysiska personer och dödsbon följande. Av realisationsvinst på sådana finansiella instrument som avses i 27 § 1 mom. skall som skattepliktig intäkt tas upp fem sjättedelar. Avdrag för realisationsförlust på sådana instrument skall grundas på fem sjättedelar av förlusten. Vad nu sagts gäller på motsvarande sätt realisationsvinst och realisationsförlust på andel i handelsbolag.

Föreslagen lydelse

3. Vid 1993 och 1994 års taxeringar gäller för fysiska personer och dödsbon följande. Av realisationsvinst på sådana finansiella instrument som avses i 27 § 1 mom. skall som skattepliktig intäkt tas upp fem sjättedelar. Avdrag för realisationsförlust på sådana instrument skall grundas på fem sjättedelar av förlusten. Vad nu sagts gäller på motsvarande sätt realisationsvinst och realisationsförlust på andel i handelsbolag. *I denna del gäller bestämmelserna även vid 1995 års taxering.*

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1994 och tillämpas första gången vid 1995 års taxering.

4 Förslag till

Lag om upphävande av lagen (1967:94) om avdrag vid inkomsttaxeringen för viss aktieutdelning

Härigenom föreskrivs att lagen (1967:94) om avdrag vid inkomsttaxeringen för viss aktieutdelning skall upphöra att gälla vid utgången av år 1993. Den upphävda lagen tillämpas dock på utdelning som förfallit till betalning före denna tidpunkt.

5 Förslag till Lag om upphävande av lagen (1988:847) om skattelättnader för allemanssparande

Härigenom föreskrivs att lagen (1988:847) om skattelättnader för allemanssparande skall upphöra att gälla vid utgången av år 1993. Den upphävda lagen tillämpas alltså vid 1994 och tidigare års taxeringar. Bestämmelserna om sparpremie i 2 § tredje stycket tillämpas vid 1995 och senare års taxeringar. Bonusränta enligt 11 § lagen (1988:846) om ungdomsbosparande som tillgodoräknats spararen före utgången av år 1991 utgör alltså inte skattepliktig inkomst.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1994 och tillämpas även på utgången av 1993 för taxering.

1 Bakgrund

Det system för beskattning av bolagsinkomster genom bolagsskatt och beskattning av utdelningsinkomster och aktievinster hos ägarna som gällde fram till genomförandet av 1990 års skattereform karaktäriserades av höga formella skattesatser hos både bolagen och ägarna. Samtidigt var basen för bolagsskatten smal på grund av olika reserveringsmöjligheter. Skatteuttaget på utdelad inkomst begränsades genom Annell-avdraget.

De förslag som lämnades av utredningarna om reformerad företagsbeskattning och reformerad inkomstbeskattning innebar sammantaget ett helt annat mönster för beskattningen av bolagsinkomster (SOU 1989:34 resp. 1989:33). De formella satserna för beskattning av inkomst hos bolaget och mottagen utdelning och aktievinst hos ägarna begränsades till 30 %. De olika reserveringsmöjligheterna hos bolagen ersattes av en mer begränsad och enhetlig reserveringsmöjlighet, surven. Annell-avdraget avskaffades utan att ersättas av någon annan lättnad i beskattningen av utdelad inkomst. Som skäl för att man i förslagen avskaffade Annell-avdraget och inte införde någon annan lättnad i dubbelbeskattningen av utdelad inkomst åberopades främst jämförelser med vad som skulle gälla för beskattning av arbetsinkomst.

I den slutliga lagstiftningen behölls emellertid Annell-avdraget. Som skäl anfördes att Annell-avdraget balanserade den lägre effektiva beskattningen i ägarledet av kvarhållen inkomst i förhållande till utdelad inkomst som följer av att aktievinster beskattas först vid realisation av aktien (prop. 1989/90:110 s 516).

Utredningen tillsattes under våren 1992. Uppdraget omfattade bl.a. att utarbeta förslag om

- * avskaffande av surven och sänkning av bolagsskattesatsen
- * förlustutjämning bakåt
- * periodiseringsfonder
- * lättnader i den ekonomiska dubbelbeskattningen av utdelade bolagsinkomster.

Utredningen lämnade förslag avseende de tre första frågorna i ett delbetänkande i juni 1992 (SOU 1992:67). Förslagen innebar att surven skulle avskaffas och bolagsskattesatsen sänkas till 25 %, att ett system med treårig förlustutjämning bakåt skulle införas och att periodiserings-

fonder inte borde införas. Ett system för periodiseringsfonder redovisades dock.

Betänkandet har remissbehandlats. I departementspromemorian Beskattning av enskilda näringsidkare, m.m. Ändringar i bolagsbeskattningen (Ds 1993:28) lämnas ett sammanhållet förslag som omfattar dels ett system för beskattning av enskilda näringsidkare och delägare i handelsbolag grundat på förslagen från Utredningen om beskattning av inkomster hos enskilda näringsidkare och handelsbolag (SOU 1991:100), dels frågor som behandlades i utredningens första betänkande. I det senare hänseendet överensstämmer förslagen i huvudsak med utredningsförslaget med det undantaget att man i promemorian förordar införande av en typ av periodiseringsfonder. Fonderna är konstruerade så att någon skattekredit inte erhålls vid fondavsättning. Deras inverkan på den effektiva bolagsskattesatsen är därför obetydlig.

Det nu redovisade arbetet avser den ekonomiska dubbelbeskattningen. Uppdraget enligt de ursprungliga direktiven har utvidgats genom tilläggsdirektiv till att omfatta även behandlingen av kvarhållen bolagsinkomst. Som utgångspunkt för arbetet har utredningen tagit gällande system för beskattning av bolagsinkomster med de ändringar som föreslås i departementspromemorian. Huvudpunkterna i denna rättsliga miljö är

- * ett bolagsskattesystem som i princip inte innehåller några skattekreditskapande reserveringsmöjligheter
- * en bolagsskattesats på 25 %
- * en sats för beskattning av utdelnings- och ränteinkomster på 25 % (30 % t.o.m. inkomståret 1994)
- * en sats för beskattning av aktievinster på 25 %.

2 Statistiska uppgifter

I ett inledande avsnitt behandlas ägandet av svenska börsaktier. Därefter redovisas uppgifter om omsättningshastigheten på börsen, om utvecklingen av nyemissioner och om tillväxten i utdelningsinkomster. Avslutningsvis redogörs för vissa undersökningar om riskersättningens storlek för svenska börsaktier.

Ägandet av svenska börsaktier

I tabell 2.1 redovisas ägandet av svenska börsaktier under perioden 1983-1991.¹

Tabell 2.1 Börsaktieägare 1983-1991. Procent av marknadsvärde

| | A-listorna | | | | | Samtliga listor | |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|-----------------|--------------|
| | 1983 | 1985 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 |
| Offentlig sektor | 3,0 | 5,6 | 9,4 | 10,1 | 10,7 | 8,8 | 9,5 |
| Aktiefonder | 5,0 | 5,5 | 6,1 | 7,8 | 9,8 | 8,5 | 8,6 |
| Investmentbolag mm | 16,0 | 13,8 | 14,0 | 10,9 | 8,8 | 11,5 | 11,6 |
| Försäkringsbolag | 11,0 | 11,3 | 14,1 | 14,3 | 14,5 | 14,6 | 14,6 |
| Icke-finansiella företag | 16,0 | 17,8 | 18,1 | 20,5 | 19,9 | 22,3 | 19,8 |
| Stiftelser och andra intresseorganisationer | 11,0 | 9,9 | 9,8 | 9,7 | 9,7 | 8,5 | 7,6 |
| Fysiska personer och dödsbon | 23,0 | 21,1 | 18,7 | 16,9 | 16,3 | 15,8 | 14,3 |
| Ofördelat | 7,0 | 6,9 | 3,7 | 3,3 | 3,8 | 2,3 | 1,8 |
| Utländska | 8,0 | 8,0 | 6,1 | 6,6 | 6,5 | 7,7 | 12,3 |
| SUMMA | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100,1 |
| Marknadsvärde miljarder kr | 246 | 290 | 418 | 620 | 757 | 554 | 561 |

¹ Från och med 1990 belyser tabellen ägarstrukturen för A-, OTC- och O-listorna sammanslagna mot endast A-listorna de tidigare åren. Tidsseriebrottet innebär att de icke-finansiella företagen och hushållens andelar ökade med ca 1 procentenhet vardera och övriga sektors andelar minskade i motsvarande grad förhållandevis jämnt fördelade. *Börsaktieägandet 1991*, Statistiska meddelanden, SCB 1993,

Tabellen visar att de icke-finansiella företagens andelar av ägandet har tenderat att öka. Av Ägarutredningens betänkande SOU 1988:38 framgår att de icke-finansiella företagens ägarandel mer än fördubblades under perioden 1978-1985. I en bilaga till utredningen studerades i vilken utsträckning denna ökning kan förklaras av den s.k. 25 %-regeln som innebär att utdelningar på näringsbetingade aktier är skattefria. I studien dras slutsatsen att regeln inte kan vara en huvudsaklig förklaring eftersom utdelningar endast utgör en mindre del av avkastningen på en aktie. I anslutning till detta kan noteras att de icke-finansiella företagen utom näringsbetingade aktier även innehar kapitalplaceringsaktier på vilka utdelningen är skattepliktig.

Hushållens (fysiska personer och dödsbon) andel av börsvärdet har sjunkit jämnt över hela perioden, från 23 % år 1983 till 14,3 % år 1991. Detta överensstämmer med den trend som har gällt under hela efterkrigstiden. I mitten av 1960-talet utgjorde hushållens direktinnehav av börsnoterade aktier omkring 70 % av börsvärdet. År 1978 var andelen omkring 35 % för att år 1983 ha fallit till 23 %. Denna institutionalisering av börsaktieägandet är inte något specifikt svenskt fenomen. En likartad utveckling kan iakttagas i flera länder (se SOU 1988:38 kap. 5).

Ägarutredningen studerade utvecklingen under perioden 1978-1985. Under denna period berodde en tredjedel av nedgången i hushållens andel av börsvärdet på nettoförsäljningar av befintliga aktier. Ett oproportionerligt lågt deltagande i nyemissioner anges också som förklaring.

Det kan noteras att det utländska ägandet har ökat under de senaste åren. För år 1991 uppgår det till 12,3 % av börsaktievärdet.

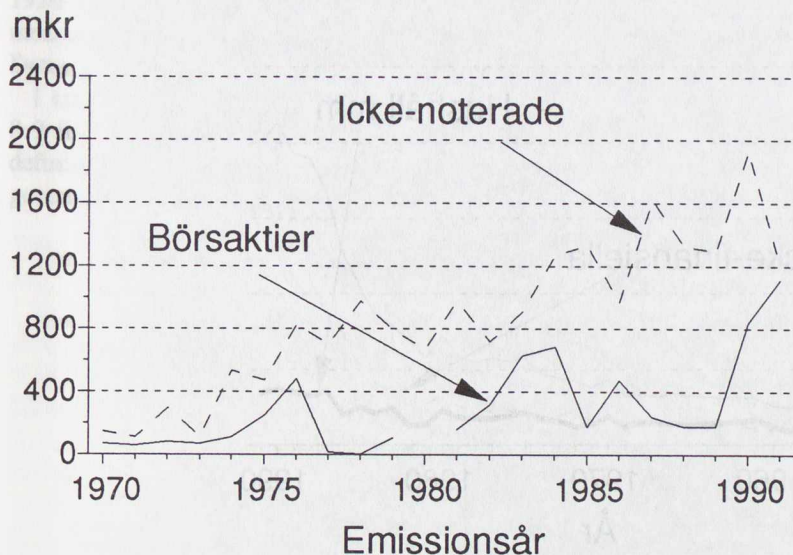
Omsättningshastigheten på börsen

För perioden januari 1985 — december 1992 uppgick den genomsnittliga omsättningshastigheten på börsen till 21,12 %. Detta innebär en genomsnittlig innehavstid på 4,7 år. Denna period innehåller emellertid år med en mycket hög omsättningshastighet (1985-87). För perioden januari 1988 — december 1991 var den genomsnittliga omsättningshastigheten lägre, 15,36 %, vilket motsvarar en genomsnittlig innehavstid på 6,5 år.

¹ Från och med 1990 hjälper tabellen ägarstrukturen för A-, OTC- och O-listorna i sammanslagning med endast A-listorna de tidigare åren. Tillräckligt innebär att de icke-finansiella företagen och hushållens andelar är lika med ca 1 procentenhet vardera och övriga sektorer andelar minskas i motsvarande grad förhållandevis jämnt fördelade. Börsaktievärden 1991, Statistiska meddelanden, SCB 1993.

Nyemissioner

Figur 2.1 Nyteckningar, 1949 års priser

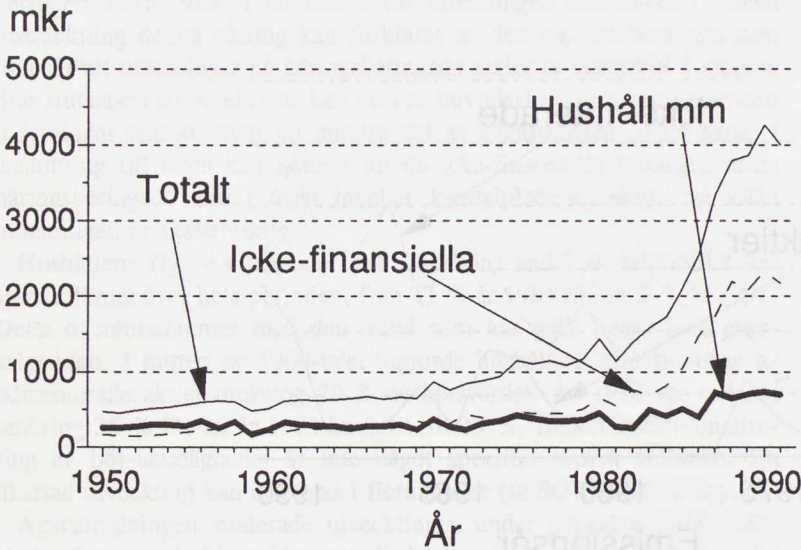


Figur 2.1 visar hur nyemissionerna har utvecklats under den senaste 20-årsperioden. En real tillväxt kan noteras, men också att variationerna mellan olika år är stora. Emissionerna i icke börsnoterade företag är under hela perioden större än emissionerna i noterade företag.

För hushållen som enskild grupp är bilden den samma. Endast vid två tillfällen är nyemissionerna i noterade företag större än nyemissionerna i icke-noterade företag vad gäller hushållen, nämligen år 1976 och år 1984 (framgår inte av figuren).

Utdelningar

Figur 2.2 Aktieutdelning, 1949 års priser



Under perioden 1950-1990 uppgick den genomsnittliga årliga reala tillväxten i utdelningar till 5,66 %. Figur 2.2 visar att tillväxten i den reala utdelningsvolymen låg på en mycket låg nivå fram till år 1980. Den genomsnittliga tillväxten under perioden 1950-1980 var 2,49 % per år. År 1990 kan ett trendbrott skönjas.

Riskersättning

I detta avsnitt redovisas vissa resultat från en nyligen publicerad studie² som ger ett underlag för att bedöma storleken på riskpremien på den svenska börsen.

Aktörerna på kapitalmarknaden antas ha riskaversion, vilket innebär att vid jämvikt aktier skall ha högre förväntad avkastning än riskfria tillgångar, d.v.s. erbjuda en riskpremie. Detta gäller också om man jämför med mindre riskexponerade instrument som obligationer. Riskpremien definieras i studien som skillnaden i avkastning på aktier och på långa statsobligationer.

Den nominella avkastningen på aktier under perioden 1919-1990 uppgick till 11,5 % per år.³ Detta kan jämföras med den nominella avkast-

² Avsnittet bygger i huvudsak på Per Frennberg och Björn Hansson (1991): "Börspensionssparandet ske i aktier? Avkastning på olika tillgångar 1919 - 1990", *Ekonomisk debatt*, årg 19, nr 3, s 219-229.

³ Den nominella avkastningen är definierad som det aritmetiska medelvärdet av årsavkastningarna före skatt under den aktuella perioden.

ningen för obligationer som uppgick till 5,1 %. För perioden 1919-1990 uppgick riskpremien alltså till 6,4 %.

Beräkningarna beror starkt av den undersökta perioden. För perioden 1926-1987 uppgick den nominella avkastningen för aktier till 13,1 %, medan den nominella avkastningen på obligationer uppgick till 5,2 %. Detta innebär en riskpremie för perioden på 7,9 %.

I en studie från 1989 uppskattas den genomsnittliga riskpremien till 8,9 %.⁴ Detta torde dock vara en överskattning eftersom premien definierades som skillnaden mellan totalavkastningen på aktier och den genomsnittliga inlåningsräntan för affärsbanker.

⁴ Adri DeRidder (1989): "Aktiemarknadens riskpremie", *Ekonomisk debatt*, årg 17, nr 1, ss 33-37. I Sven-Erik Johansson (1983): "Begreppet normal vinst", *DS Fi 1983:14*, s 7-18, förutsätts att riskpremien ej understiger 3-4 %.

3 Annell-avdraget

Beteckningen "Annell-lagen" syftade ursprungligen på en förordning från år 1960 med tidbegränsade bestämmelser som innebar *dels* att aktiebolag i viss utsträckning fick dra av utdelning på nyemitterade aktier, *dels* att den skattefrihet för mottagen utdelning som i allmänhet gällde för aktiebolag (och ekonomiska föreningar) begränsades. I det förra hänseendet medgavs avdrag med högst 4 % per år av vad som inbetalts för aktierna under sammanlagt högst sex år. Syftet var att underlätta aktiebolagens kapitalanskaffning. Begränsningarna i skattefriheten för mottagen utdelning innebar i huvudsak att aktiebolag gjordes skattskyldiga för mottagen utdelning på aktier som innehades i kapitalplacerings-syfte.

Regelsystemet permanentades år 1967 varvid begränsningsreglerna fördes över till KL och avdragsreglerna blev kvar i en särskild förordning. Avdragsutrymmet ökades till högst 5 % per år under sammanlagt högst tio år under en period på femton år. År 1978 fick avdragsutrymmet sin nuvarande utformning. Avdrag medges med högst 10 % per år under högst 20 år. Sammanlagt får avdragen inte överstiga vad som inbetalts för aktierna.

Investmentföretag och förvaltningsföretag har inte rätt till avdrag. I 7 § Annell-lagen finns regler som hindrar avdrag om aktierna i det utdelande bolaget ägs på visst sätt. Reglerna fick sin nuvarande utformning år 1978. Till grund för reglerna ligger den principiella uppfattningen att om en aktieägare är skattskyldig för inkomsträntor bör som förutsättning för avdrag gälla att han är skattskyldig även för utdelningen. Den omständigheten att en aktieägare är frikallad från skatt på såväl ränte- som utdelningsinkomster har däremot ansetts inte böra hindra avdrag.

Reglerna i 7 § har en i betydande omfattning schablonmässig utformning. De innehåller i huvudsak följande. I ett första steg vägras avdrag för utdelning på två slag av aktier. Det ena avser aktier som vid utdelningstillfället ägdes av ett svenskt investment- eller förvaltningsföretag om röstetalet för företagets aktier i det utdelande företaget motsvarade mer än hälften av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. (Förvaltningsföretag beskattas inte för mottagen utdelning som vidareutdelas, investmentföretag beskattas för mottagen utdelning men har rätt till avdrag för lämnad utdelning enligt särskilda regler.) Det andra slaget utgörs av aktier som vid utdelningstillfället ägdes av ett svenskt aktiebolag eller en svensk ekonomisk förening om röstetalet för företagets aktier

i det utdelande bolaget motsvarade minst en fjärdedel eller mer av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. (Det bolag som tar emot utdelningen beskattas inte i ett sådant fall.)

I ett andra steg görs en allt-eller-intet-bedömning för resterande aktier. Avdrag medges om det visas att minst hälften av dessa aktier ägs av vissa särskilt angivna subjekt. Hit hör t.ex. investment- eller förvaltningsföretag som inte äger mer än hälften av röstetalet i det utdelande bolaget, in- och utländska fysiska personer, skattepriviligierade stiftelser, utländska juridiska personer (oberoende av om kupongskatt utgår eller ej).

Den schablonmässiga uppbyggnaden medför att avdrag vägras för utdelning till ett förvaltnings- eller investmentbolag som är moderbolag till det utdelande bolaget och ägs av fysiska personer trots att principiellt sett avdrag borde medges i ett sådant fall. Å andra sidan medges avdrag för utdelning till ett förvaltnings- eller investmentbolag som innehar t.ex. 50 % av rösterna i det utdelande bolaget och som ägs av ett aktiebolag trots att avdrag principiellt sett borde delvis vägras. Avdrag medges också — även det principiellt sett felaktigt — för utdelning till utländsk juridisk person som ägs av ett svenskt aktiebolag.

Annell-lagen innehåller även vissa regler som syftar till att hindra kringgående som förbigås här.

De kvantitativa begränsningarna i rätten till avdrag medför att nuvärdet av framtida Annell-avdrag till följd av en nyemission kan beräknas till 30-40 % av värdet av ett obegränsat utdelningsavdrag (*bil. 1*).

4 Beskattningen av utdelad och kvarhållen bolagsinkomst i andra länder

Inkomst som hålls kvar och inkomst som delas ut kan men behöver inte beskattas på samma sätt hos bolaget. Hos aktieägarna beskattas i förekommande fall utdelad inkomst löpande när den tas emot och kvarhållen inkomst som kapitalvinst när aktien avyttras. I det följande lämnas en översikt över beskattningen av utdelad och kvarhållen inkomst i andra länder.

4.1 Utdelad inkomst

Man kan något förenklat tala om tre olika system för beskattning av utdelad inkomst:

1. Det klassiska systemet, i vilket bolagets utdelade inkomster beskattas både hos bolaget och hos aktieägarna (klassisk dubbelbeskattning)
2. System där dubbelbeskattningen lindras eller undanröjs genom lättnader på aktieägarnivån
3. System där dubbelbeskattningen lindras eller undanröjs på bolagsnivån.

Klassisk dubbelbeskattning

I ett klassiskt system sker beskattningen i två led. Först beskattas aktiebolagen för sina taxerade inkomster. I den mån inkomsterna delas ut beskattas därefter aktieägarna för utdelningsinkomsterna. Bolagsbeskattningen är i regel proportionell. För aktieägare som är fysisk person gäller i de flesta länder att utdelningar och andra kapitalinkomster läggs till övriga inkomster och beskattas enligt en progressiv skatteskala. I Sverige och några andra länder beskattas dock utdelningsinkomster proportionellt.

Klassisk dubbelbeskattning kan beskrivas med följande exempel, i vilket bolagsskattesatsen antas vara 40 % och aktieägarens skattesats 30 resp. 50 %.

Bolagsnivån

| | | |
|--------------------|------------|--|
| Taxerad inkomst | 100 | |
| Bolagsskatt (40 %) | <u>-40</u> | |
| Lämnad utdelning | 60 | |

Aktieägarnivån

| | | |
|------------------------------|------------|------------|
| Mottagen utdelning | 60 | 60 |
| Inkomstskatt (30 resp. 50 %) | <u>-18</u> | <u>-30</u> |
| Behållen inkomst | 42 | 30 |
| Sammanlagd skatt (40+30) | 58 (40+18) | 70 |
| Total skattesats | 58 % | 70 % |

Lättnader på aktieägarnivån**Avräkning**

Dubbelbeskattningen kan undanröjas eller lindras på aktieägarnivån genom att aktieägarna får räkna av hela eller en del av bolagsskatten från sin skatt på mottagen utdelning (*avräkning*). Ett system med full avräkning fungerar på följande sätt vid 40 % bolagsskattesats och 30 resp. 50 % ägarskattesats.

Bolagsnivån

| | | |
|------------------|------------|--|
| Taxerad inkomst | 100 | |
| Bolagsskatt | <u>-40</u> | |
| Lämnad utdelning | 60 | |

Aktieägarnivån

| | | |
|-----------------------------|------------|------------|
| Mottagen utdelning | 60 | 60 |
| Uppräkning för bolagsskatt | <u>+40</u> | <u>+40</u> |
| Skattepliktig intäkt | 100 | 100 |
| Inkomstskatt | 30 | 50 |
| Avräkning | <u>-40</u> | <u>-40</u> |
| Skattetillgodohavande | 10 | |
| Kvarstående skatt | | 10 |
| Behållen inkomst (60-10) | 70 (60+10) | 50 |
| Total skatt | 30 (40-10) | 50 (40+10) |
| Total skattesats | 30 % | 50 % |

Den totala skattesatsen överensstämmer med skattesatsen för mottagen utdelning.

Exempel på länder med avräkningssystem är Finland, Norge, Frankrike, Storbritannien, Tyskland, Australien och Nya Zeeland.

Annan lättnad

Dubbelbeskattningen kan lindras eller undanröjas på aktieägarnivån på annat sätt än genom avräkning för bolagsskatt. Utdelningsinkomst kan beskattas lindrigare än andra inkomster genom att aktieägaren får göra ett särskilt avdrag (Island), genom att endast en kvotdel av utdelningsinkomst är skattepliktig eller genom att utdelningsinkomst beskattas separat efter en lägre skattesats än den som gäller för förvärvs- eller övriga kapitalinkomster (Danmark och Österrike). Dubbelbeskattningen kan också undanröjas helt genom att mottagen utdelning är skattefri (Grekland, Turkiet och Mexico).

I den engelskspråkiga litteraturen brukar beteckningar som "schedular treatment", "modified classical system" eller "shareholder relief system" användas för att beskriva system där dubbelbeskattningen lindras eller undanröjs på aktieägarnivån på annat sätt än genom avräkning.

Beskattningsundantag och kompletteringsskatt

I många skattesystem finns på bolagsnivån ett antal beskattningsundantag (tax preferences) i form av inkomster som är skattefria eller avdrag som inte motsvaras av kostnader. Den effektiva bolagsskattesatsen är således ofta lägre än den nominella bolagsskattesatsen. I de system där dubbelbeskattningen lindras på aktieägarnivå uppfattas i allmänhet beskattningsundantagen som ett problem. Om skattefria inkomster får delas ut till aktieägarna kan sådana inkomster helt eller delvis undgå beskattning. En vanlig uppfattning är att all utdelad inkomst måste beskattas i vart fall i ett led. Detta uppnås genom regler om *kompletteringsskatt*. Sådana skatter finns i bl.a. Finland (kompletteringsskatt), Frankrike (précompte mobilier), Italien (imposta di congualio), Tyskland (Ausschüttungsbelastung) och Storbritannien (Advance Corporation Tax, ACT). Kompletteringsskatten tar normalt inte hänsyn till skatt hos utländska dotterbolag. Avsikten är att all utdelning i fråga om vilken avräkning medges skall ha träffats av inhemsk beskattning.

En variant av metoden kan med utgångspunkt i det finska systemet beskrivas på följande sätt. En minimiskatt beräknas på ett underlag motsvarande årets vinstutdelning. Skattesatsen bestäms så att hänsyn tas till avräkningen hos aktieägarna. Vid exempelvis en bolagsskattesats på 25 % och full avräkning bestäms minimiskattesatsen till $33 \frac{1}{3}$ %. Uppgår årets utdelningar till 75 blir minimiskatten $(0,75 \times 33 \frac{1}{3}) = 25$, vilket motsvarar bolagsskatten för en taxerad inkomst på 100. Är bolagsskatten 25 eller större utgår ingen kompletteringsskatt. Är bolagsskatten mindre än 25 (vilket måste beror på att beskattningsundantag nedbringt den taxerade inkomsten under 100) påförs bolaget en kompletteringsskatt med skillnaden mellan minimiskatten och

bolagsskatten. Kompletteringsskatten medför således att inkomst som svarar mot utdelning beskattas efter den formella skattesatsen på bolagsnivå.

Enkelbeskattning kan också säkerställas genom ett kontosystem som i Australien (franking account), Nya Zeeland (imputation credit account) och Mexico (cuenta de utilidad fiscal neta). Metoden går ut på att bolagen håller reda på sina beskattade vinstmedel genom att föra ett särskilt konto. Är bolagsskatten 40 % får för 40 betald skatt 60 krediteras kontot. Om utdelningarna överstiger saldot på kontot påförs bolaget kompletteringsskatt.

Lättnad på bolagsnivån

Lättnaden kan läggas på bolagsnivån genom att bolaget får avdrag för utdelning (*utdelningsavdrag*) eller genom att utdelad inkomst beskattas efter en lägre skattesats än kvarhållen inkomst (*skilda skattesatser*). Ett obegränsat utdelningsavdrag (eller en nollskattesats) innebär att dubbelbeskattningen av utdelad inkomst elimineras. Följande exempel illustrerar ett system med obegränsat avdrag för utdelning. Ägarskattesatserna är 30 resp. 50 %.

Bolagsnivån

| | |
|------------------|-------------|
| Lämnad utdelning | 100 |
| Utdelningsavdrag | <u>-100</u> |
| Taxerad inkomst | 0 |

Aktieägarnivån

| | | |
|--------------------|------------|------------|
| Mottagen utdelning | 100 | 100 |
| Inkomstskatt | <u>-30</u> | <u>-50</u> |
| Behållen inkomst | 70 | 50 |
| Sammanlagd skatt | 30 | 50 |
| Total skattesats | 30 % | 50 % |

Av exemplet framgår att skattebelastningen på utdelad inkomst blir densamma som vid full avräkning. Exempel på länder med utdelningsavdrag är Island, Spanien och Sverige. Tyskland tillämpar ett system med skilda skattesatser.

I *tabell 4.1* görs en översiktlig jämförelse av OECD-ländernas system för beskattning av utdelad inkomst.

Tabell 4.1 System för beskattning av utdelad inkomst

| Klassiskt system | Lättnad på aktieägarnivån | | | Lättnad på bolagsnivån | | |
|---|---------------------------|---|---|------------------------|------------------------------|---|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| Inga eller obetydliga lättnader | Partiell avräkning | Full avräkning | Annan lättnad | Skilda skattesatser | Utdelningsavdrag | |
| Belgien Luxemburg Nederländerna Schweiz USA | Irland Storbritannien | Australien Finland Frankrike Italien Norge Nya Zeeland Tyskland | Danmark Grekland Island Japan Kanada Portugal Spanien Turkiet Österrike | Tyskland | Island Spanien Sverige | |

4.2 Kvarhållen inkomst

Tabell 4.1 visar beskattningen av aktievinster hos OECD:s medlemsländer. De skattesatser som anges avser marknadsnoterade aktier.

Tabell 4.2 Marginalskatt på aktievinst (fysiska personer)

| Land | Korta innehav | | Långa innehav | | gäller fr.o.m. år | Indexering |
|-------------------------|---------------|-----------------|---------------|-------|-------------------|-----------------|
| | högsta | snitt | högsta | snitt | | |
| Australien ¹ | 48,3 | 39 | — | — | — | ja ² |
| Belgien | 0 | 0 | — | — | — | — |
| Danmark | 57 | 51,1 | 0 | 0 | 3 | nej |
| Finland | 25 | 25 | - | - | - | nej |
| Frankrike | 18,1 | 0 | — | — | — | nej |
| Grekland | 0 | 0 | — | — | — | — |
| Irland ³ | 50 | 50 | 35 | 35 | 3 | ja |
| Island | 39,8 | 20 | — | — | — | ja |
| Italien | 25 | 25 ⁴ | — | — | — | — |
| Japan | 20 | 20 | — | — | — | — |
| Kanada | 36,8 | 10,5 | — | — | — | nej |
| Luxemburg | 0 | 0 | — | — | — | — |
| Nederländerna | 0 | 0 | — | — | — | — |
| Norge ⁵ | 28 | 28 | - | - | - | nej |
| Nya Zeeland | 0 | 0 | — | — | — | — |
| Portugal | 0 | 0 | - | - | - | - |
| Schweiz | 0 | 0 | — | — | — | — |
| Spanien ⁶ | 56 | 31,5 | — | — | — | ja |
| Storbritannien | 40 | 33 | — | — | — | ja |
| Sverige | 25 | 25 | — | — | — | nej |
| Turkiet | 50 | 27 | — | — | — | nej |
| Tyskland | 0 | 0 | — | — | — | — |
| USA | 36 | 31 | — | — | — | nej |
| Österrike | 50 | 39,7 | 0 | 0 | 1 | — |

¹System med frankokonto.

²Inget inflationsavdrag om aktierna säljs inom ett år.

³För innehav över sex år är skattesatsen 30 %.

⁴Skattesatsen reduceras i vissa fall till 15 %.

⁵System med justering av ingångsvärde för kvarhållna bolagsinkomster (RISK-metoden).

⁶Har aktierna innehaft mer än två år divideras vinsten med antalet innehavsår. Den på försäljningsåret belöpande vinsten läggs till övriga förvärvsinkomster. Resterande del av vinsten beskattas för sig efter den genomsnittliga skattesatsen.

Av tabellen framgår att åtta länder inte alls beskattar aktievinster. I fem länder medges inflationsavdrag, vilket medför att endast de reala vinsterna beskattas. Tre länder har lägre skattesats eller skattefrihet för vinster som uppkommit efter flera års innehav.

4.3 Vissa länder

I det följande beskrivs systemen för beskattning av bolagsinkomster (inkl. beskattning av aktievinster) i ett antal länder. Uppgifterna avser inkomståret 1993 om inte annat anges.

Norden

Danmark

Danmark hade under flera år ett system med partiell avräkning. Vid beskattning av aktieägaren gjordes uppräknings med 25 % av utdelningen varefter avräkning medgavs med lika stort belopp.

År 1991 övergick man av förenklingskäl till ett system med annan lättnad för utdelningsinkomster. Bolagsskattesatsen har sedan dess sänkts i två steg från 40 till 34 %.

I det nuvarande systemet är den högsta skattesatsen för förvärvsinkomster 68 % och för kapitalinkomster 57 %. För utdelningar från danska bolag är dock skatten 30 % för utdelningsinkomster upp till 30 000 danska kronor och 45 % för belopp därutöver. Alla utdelningar beläggs med en definitiv källskatt på 30 %. De tillkommande 15 procentenheterna för utdelningsinkomster över 30 000 danska kronor aktualiseras först vid taxeringen och upp bärs som en kvarstående skatt. Skattebelastningen för utdelade bolagsinkomster kan således som högst uppgå till 63,7 % ($0,34 + 0,45 \times 0,66$).

Aktievinster beskattas efter samma skattesats som förvärvsinkomster. Aktievinster avseende långa innehav (mer än tre år) är skattefria för s.k. minoritetsaktionärer. För s.k. hovedaktionärer (mer än 25 % av aktierna) sker en nedtrappning av skattebasen mellan fjärde och sjunde innehavsåret. Efter det sjunde året är endast halva vinsten skattepliktig.

Udvalget om Personbeskattning har föreslagit basbreddningar och en sänkning av skattesatserna.¹ 70 % av såväl utdelningar som aktievinster (oavsett innehavstid) föreslås ingå i den taxerade inkomsten och träffas av progressiv beskattning (40-58 % marginalskattesats). Genomförs förslaget kan utdelade inkomster maximalt träffas av en sammanlagd skatt på 60,8 % ($0,34 + 0,7 \times 0,58 \times 0,66$).

Finland

Bolags- och kapitalinkomstbeskattningen har genomgått stora förändringar genom 1992 års skattereform, som tillämpas fr.o.m. inkomståret 1993.

¹ Rapport fra Udvalget om Personbeskattning II, København 1992.

År 1992 var bolagsskattesatsen i genomsnitt 36 %. Fysiska personers utdelningsinkomster beskattades progressivt tillsammans med deras förvärvsinkomster (0-61 %). Genom skattereformen infördes en bolagsskattesats på 25 %. Fysiska personers kapitalinkomster beskattas separat efter en skattesats på 25 %.

Dubbelbeskattningen undanröjs sedan 1990 genom ett avräkningssystem med kompletteringsskatt. Aktieägaren får uppräknings² samt avräkning med ett belopp motsvarande bolagsskatten.

Kedjebeskattningen undanröjs på motsvarande sätt. I bolagens skattepliktiga inkomst inräknas bolagsskatten på mottagna utdelningar (oavsett om de kommer från dotterbolag eller inte), varefter avräkning erhålls med motsvarande belopp.

För att beskattningsundantag inte skall tränga igenom till aktieägaren utgår en kompletteringsskatt med skillnaden mellan en minimiskatt motsvarande 1/3-del av utdelningsbeloppet och en jämförelseskatt baserad på bolagets beskattningsbara inkomster efter vissa justeringar för förlustavdrag och utländska inkomster. Utdelas 75 är minimiskatten således 25 ($1/3 \times 75$), vilket motsvarar avräkningen.

Systemet med avräkning och kompletteringsskatt har behållits trots att kapitalinkomstskattesatsen är densamma som bolagsskattesatsen. Skälen härför — alternativet hade varit skattefrihet för utdelningsinkomster — är bl.a. att systemet ansetts ge större utrymme vid förhandlingar om dubbelbeskattningsavtal med andra länder. Kompletteringsskatten hindrar vidare att vissa inkomster helt undgår beskattning.

Före skattereformen beskattades aktievinster som ordinarie inkomst. Efter fyra — åtta års innehav skedde en stegvis nedsättning av skattebasen till 50 % av vinsten. Numera beskattas alla aktievinster (oavsett innehavstid) tillsammans med räntor och utdelningar som kapitalinkomst (25 % skattesats). Aktieförluster är avdragsgilla endast mot aktievinster som uppkommit under beskattningsåret eller de tre följande beskattningsåren.

Island

Bolagsskattesatsen är 33 % för år 1993. Kapitalinkomster beskattas tillsammans med förvärvsinkomster. Marginalskattesatsen är 41-46 %. Dubbelbeskattningen lindras både på bolags- och aktieägarnivån. På bolagsnivån medges utdelningsavdrag med högst 10 % av aktiernas nominella värde. Från mottagen utdelning medges avdrag med 10 % av aktiernas värde, dock högst med 126 479 isländska kronor per person och år (makar 252 958 isländska kronor). Aktievinster är fullt ut skattepliktiga oavsett innehavstid.

² För 1993 är uppräkningsandelen 1/3-del av utdelningsbeloppet ($1/3 \times 0,75 = 0,25$).

Norge

Norge hade tidigare ett system med utdelningsavdrag. I samband med 1991 års skattereform flyttades lättnaden till aktieägarnivån. Aktiebolag och fysiska personer betalar proportionell inkomstskatt till kommun, fylke och Skattefordelningsfondet. Skattesatsen är cirka 28 % (den varierar något med hänsyn till kommun- och fylkestillhörighet). Fysiska personer betalar därutöver statlig toppskatt (13,7 %) på personinntekt över 258 000 kronor. Personinntekten motsvarar bruttointäkten av arbete och pension. För kapitalinkomster utgår således endast proportionell inkomstskatt.

På utdelade inkomster tillämpas ett avräkningssystem. Bolaget betalar skatt på hela inkomsten. Aktieägarens skattepliktiga intäkt beräknas som erhållen utdelning med tillägg för bolagets inkomstskatt. Från skatten medges avräkning för bolagets inkomstskatt. Är aktieägarens skattesats högre än bolagets skattar han för ett belopp motsvarande skillnaden i skattesatser. Är aktieägarens skattesats lägre än bolagets får överskjutande del av avräkningen sparas och utnyttjas ett senare år.

Dubbelbeskattningen undanröjs även såvitt gäller kvarhållna inkomster hos bolaget. Detta sker genom den s.k. RISK-metoden (Regulering av Inngangsverdi med Skattlagt Kapital). För varje beskattningsår görs en beräkning av hur stort del av årets inkomst som har hållits kvar i bolaget. Kvarhållen inkomst består av beskattningsårets skattepliktiga inkomst minskad med erlagd skatt och årets utdelning. Bolaget fördelar detta belopp på samtliga aktier. På så sätt erhålles ett RISK-belopp som återspeglar förändringen av varje akties andel av det beskattade bolagskapitalet. Vid utdelning som överstiger inkomsten ett visst år blir RISK-beloppet negativt.

Bolaget är skyldigt att beräkna RISK-beloppet för varje beskattningsår. När aktierna säljs skall aktieägaren redovisa såväl aktiernas anskaffningsvärde som de årliga RISK-beloppen under innehavstiden.

Reglerna gäller endast utdelning från norska aktiebolag till norska aktieägare. Vid försäljning av aktier i utländska bolag utgörs vinsten av skillnaden mellan försäljnings- och anskaffningspriset utan korrigeringar.

För aktiebolag gäller de nya reglerna fr.o.m. beskattningsåret 1992 (1993 års taxering). För aktieägare tillämpas reglerna först fr.o.m. inkomståret 1993 (1994 års taxering).

Övriga Europa

Belgien

Belgien har ett klassiskt dubbelbeskattningssystem. Bolagsskattesatsen är 39 %. Marginalskattesatsen för fysiska personer uppgår till 25-55 %. På utdelningar utgår normalt en källskatt efter 25 %. Såvitt gäller utdelningar mellan bolag begränsas kedjebeskattningen av ett särskilt avdragsystem. Utdelningen inkluderas i det mottagande bolagets skattebas. Därefter medges avdrag med 95 % av utdelningen.

Bolagens aktievinster beskattas tillsammans med rörelseinkomsten efter den ordinarie skattesatsen om aktierna innehafts kortare tid än fem år. Vid längre innehav reduceras skattebasen till hälften. Vid ren omplacering sker ingen beskattning.

För fysiska personer är aktievinster normalt skattefria. Aktievinster som härrör från förvärvsverksamhet är skattepliktiga och beskattas som ordinarie inkomst (progressivt). Andra aktievinster är skattepliktiga endast om innehavet överstiger 25 % och beskattas då proportionellt efter 16,5 %.

Frankrike

Frankrike har ett system med avräkning (avoir fiscal) och kompletteringskatt (précompte mobilier). Bolagsskattesatsen har sänkts i flera omgångar och är nu $33 \frac{1}{3}$ % såvitt gäller inkomst av näringsverksamhet. För kapitalinkomster är bolagsskattesatsen hälften. Fysiska personers utdelningsinkomster beskattas progressivt tillsammans med förvärvsinkomster (0-56 %). Den mottagna utdelningen räknas upp med 50 % varefter avdrag medges med $33 \frac{1}{3}$ %, vilket efter den senaste bolagsskattesänkningen innebär full gottgörelse för bolagsskatt. (En mottagen utdelning på 100 räknas således upp till 150. Är skattesatsen 40 % blir aktieägarens skatt efter avräkning $10 (0,4 \times 150 - 50)$).

Franska aktiebolag är skyldiga att för taxeringsändamål skilja mellan fullbeskattad inkomst och inkomst som kan bli föremål för kompletteringskatt (övrig inkomst). Fullbeskattad inkomst får sparas i bolaget högst fem år. Därefter hänförs den till övrig inkomst. Övrig inkomst kan också bestå av kapitalvinst, utdelning på utländska portföljaktier³ eller inkomst som omfattas av annat beskattningsundantag.

Kompletteringskatten är normalt 50 % av utdelningen.

Den lägre bolagsskattesatsen för kapitalinkomster gäller vid försäljning av aktier som innehafts minst två år. Aktievinster avseende kortare innehav beskattas som rörelseinkomst.

Fysiska personer aktievinster beskattas normalt efter 18,1 %. I fråga om börsaktier medges ett grundavdrag (316 900 franska franc per år).

Aktievinster avseende fastighetsbolag beskattas i likhet med reavinster avseende direktägda fastigheter progressivt tillsammans med förvärvsinkomster. En viss reducering av skattebasen med hänsyn till innehavstiden görs.

Grekland

I Grekland undanröjdes dubbelbeskattningen tidigare genom ett avdragsystem. På bolagsnivån beskattades endast kvarhållna inkomster. Skattesatsen uppgick normalt till 46 %. Något lägre skattesatser gällde för bolag verksamma i vissa brancher resp. för bolag som noterades på

³ Utdelning från utländska dotterbolag är numera fullt avdragsgill vid beräkning av moderbolagets taxerade inkomst.

Atenbörsen. Utdelningarna belades med en källskatt efter 50 eller 45 %. I fråga om börsnoterade aktier fick aktieägaren om han så önskade redovisa inkomsten i sin deklaration. I så fall beskattades utdelningen — efter ett särskilt utdelningsavdrag — tillsammans med övriga inkomster (18-50 % marginalsattesats). Utdelningsavdraget uppgick till 50 000 draschmer per aktiebolag, dock sammanlagt högst 200 000 draschmer.

Genom en skattereform år 1992 har man övergått till ett system med beskattning enbart på bolagsnivå. Bolagsskattesatsen är nu 35 %. På aktieägarnivån sker ingen beskattning av utdelningsinkomster. Övriga inkomster beskattas progressivt (0-40 % marginalsattesats).

Aktievinster hos aktiebolag är skattepliktiga men beskattas efter en lägre skattesats än övriga inkomster (20-30 %). För fysiska personer är aktievinster skattefria. Vinst på aktier i fåmansbolag är dock skattepliktig (20%).

Nederländerna

Nederländerna tillämpar det klassiska systemet. Först sker beskattning på bolagsnivån med 40 % av inkomsten upp till 250 000 floriner och 35 % av överskjutande belopp. Utdelningar från andra bolag och aktievinster är skattefria förutsatt att innehavet uppgår till minst 5 % av aktierna.

Hos fysiska personer beskattas utdelningsinkomster och ränteintäkter — efter ett sparavdrag på 1 000 floriner (för makar 2 000) — tillsammans med övriga inkomster (0-60 % marginalsatt). Aktievinster beskattas endast om innehavet betingats av näringsverksamhet eller förvärvssyfte förelegat. Föreligger skatteplikt är skattesatsen densamma som för övriga inkomster.

Storbritannien

Storbritannien har ett system med partiell avräkning och kompletterings-skatt. Bolagsskattesatsen uppgår till 25 % för inkomster upp till 250 000 pund och 33 % för inkomster däröver. Inkomstskattesatsen för fysiska personer är 25 % i skiktet 2 000 - 23 700 pund och 40 % för inkomster däröver. Aktievinster beskattas efter justering för inflation och ett indexerat grundavdrag (cirka 5 800 pund) efter inkomstskattesatsen. Bolagens aktievinster beräknas för sig men beskattas tillsammans med rörelseinkomst.

När ett brittiskt bolag lämnar utdelning betalar det en kompletterings-skatt, Advance Corporation Tax (ACT). Denna skatt uppgår till 1/3-del av utdelningen. Aktieägaren räknar upp sin utdelningsinkomst med 1/3 och får avräkning med ett lika stort belopp. Om utdelningen tas av beskattade vinstmedel kan ACT kvittas mot den ordinarie bolagsskatten.

ACT skall normalt också erläggas på utdelningar från ett bolag till ett annat. Det mottagande bolaget är inte skattskyldigt för sådan utdelning och erhåller inte avräkning. Inkomsten kan vidareutdelas utan att träffas av ny ACT (franked investment income). De slutliga aktieägarna har rätt till avräkning för den ACT som ursprungligen erlagts i utdelningskedjan.

Bolag inom en koncern (mer än 50 % ägarandel) kan välja att undantas från ACT på utdelningar inom koncernen. ACT påförs då först när utdelningen vidareutdelas till annan aktieägare.

Bolag är berättigade till avräkning för underliggande utländsk skatt på utdelning från dotterbolag i utlandet endast mot vad som återstår av brittisk bolagsskatt sedan hänsyn tagits till ACT. Fördelen med avräkning minskar därför om den utländska inkomsten vidareutdelas. Bolag som betalar mer i utländsk skatt än som svarar mot den återstående bolagsskatten får således en högre skattebelastning än bolag med enbart inhemska inkomster.

Den brittiska lagstiftningen ger inte avräkning till utländska investerare. Vid dubbelbesiktningförhandlingar har dock Storbritannien varit villigt att medge full avräkning till portföljinvesterare (mindre än 10 % av aktierna) och halv avräkning till direktinvestorer (mer än 10 %). Gottgörelsen tar i dessa fall formen av en skatteutbetalning.

Turkiet

Bolagsskattesatsen uppgår till 50,6 %. Regeringen kan efter ansökan sätta ned skattesatsen för företag som t.ex. gör särskilda exportsatsningar eller stora investeringar. Utdelningsinkomster är undantagna från besiktning under förutsättning att bolaget har erlagt bolagsskatt. Avser utdelningen bolagsinkomster som inte beskattats utgår en källskatt på 10 %. Aktievinster avseende börsaktier är skattefria. Enligt tidsbegränsade regler är aktievinster avseende andra aktier än börsaktier skattefria under förutsättning att försäljningen förmedlas av bank eller auktoriserad mäklare.

Tyskland

Det tyska skattesystemet innefattar såväl skilda skattesatser som avräkning. Bolagsskattesatsen är 36 % på utdelad inkomst och 50 % på kvarhållen inkomst. I regel utgår källskatt på lämnad utdelning efter 25 %. På aktieägarnivå sker full uppräknings för såväl källskatt som bolagsskatt varefter avräkning sker med lika stort belopp som uppräkningsningen avsett. Avräkningssystemet tillämpas för utdelningar till moderbolag, andra bolag, juridiska personer i övrigt och fysiska personer. Fysiska personer beskattas för summan av kapital- och förvärvsinkomster. Marginalskattesatsen utgör 19-53 %.⁴

Bolagen skall hålla reda på sitt disponibla beskattade kapital genom att föra ett särskilt "EK-konto". Därvid indelas det egna kapitalet i flera

⁴ Regeringen har nyligen föreslagit skattesänkningar att gälla fr. o.m. den 1 januari 1994. Enligt lagförslaget sänks bolagsskattesatserna på kvarhållen resp. utdelad inkomst till 44 resp. 30 %. Högsta marginalskattesatsen för fysiska personers inkomst av näringsverksamhet föreslås sänkt till 44 % (från 53 %). Beträffande fysiska personers tjänste- och kapitalinkomster föreslås inga förändringar. Förslaget syftar till att åstadkomma en neutralare företagsbesiktning bättre anpassad till grannländernas skattesatser. Finansieringen föreslås ske genom breddningar av skattebasen, bl.a. genom att inventarieavskrivning medges med högst 25 % per år (f.n. 30 %).

"korgar". EK 50 avser eget kapital från inkomster som beskattats efter 50 %. Till EK 36 hänförs den del av det egna kapitalet som beskattats efter 36 %. EK 0 avser inkomster som inte träffats av någon beskattning.

Utdelningar skall i första hand anses ha skett från den högst beskattade inkomsten. Utdelningar från EK 50 medför en skatteåterbetalning. Utdelningar från EK 36 föranleder varken återbetalning eller kvarskatt. Utdelningar från EK 0 träffas av en kompletteringsskatt.

Tyska bolag är skattepliktiga för sina utländska utdelningsinkomster. Den internationella dubbelbeskattningen undviks enligt endera av två metoder beroende på om ett skatteavtal är tillämpligt eller inte. Enligt lag får den underliggande utländska bolagsskatten avräknas. Enligt skatteavtalen undantas den utländska inkomsten. Den hänförs då till ett EK 0-konto och träffas av kompletteringsskatt om den utdelas. Om det utdelande bolaget erhållit avdrag för utdelning tillämpas dock avräkning för underliggande bolagsskatt.

Fysiska personers aktievinster är skattefria efter sex månader. Skattepliktiga vinster läggs till den taxerade inkomsten. Bolagens aktievinster beskattas tillsammans med rörelseinkomst.

Österrike

År 1989 övergick Österrike från ett system med skilda skattesatser till nuvarande system med lättnad på ägarnivån. Bolagsskatten (Körperschaftsteuer) utgår efter 30 %. Utdelningar mellan österrikiska bolag är skattefria för mottagaren. Detta gäller i fråga om såväl dotterbolagsaktier som portföljaktier. Dubbelbeskattningen lindras genom att fysiska personers utdelningsinkomster beskattas efter halva skattesatsen för förvärvsinkomster, dvs. högst 25 %.

Vid utdelningstillfället skall bolaget innehålla och redovisa 25 % i källskatt. I den mån utdelningen lämnas till ett bolag som äger 25 % eller mer av aktierna skall källskatteavdrag inte göras.

Bolag är vidare skattskyldiga till lokal bolagsskatt (Gewerbsteuer) som baseras på inkomst och löneunderlag. Skattesatsen varierar från kommun till kommun.

Fysiska personers aktievinster är normalt skattefria efter ett års innehav. I övriga fall beskattas vinster tillsammans med andra inkomster (högst 50 % skattesats).

Bolagens aktievinster beskattas tillsammans med rörelseinkomst. Inflationsjustering medges om egendomen innehafts längre tid än 19 månader.

Vissa länder utanför Europa

Australien

Australien har sedan 1987 ett avräkningssystem utan kompletteringsskatt. Bolagsskattesatsen är 39 %. Fysiska personer beskattas progressivt (0-49 %) för förvärvs- och kapitalinkomster.

Systemet medger full avräkning för bolagsskatt såvitt gäller utdelningar som kan härledas till bolagets beskattade vinstmedel. De beskattade vinstmedlen bestäms med utgångspunkt i den erlagda bolagsskatten. Med 39 % bolagsskattesats innebär detta att för varje 39 australiensiska dollar erlagd skatt uppgår bolagets beskattade vinstmedel till 61 dollar. Bolagen skall hålla reda på sina beskattade vinstmedel genom att föra ett särskilt "frankokonto" (franking account). Kontot krediteras skatteinbetalningar och skattefria utdelningar från andra bolag. Kontot debiteras återbetalning av överskjutande skatt och lämnad "frankerad" utdelning.

Om det inte finns någon behållningen på frankokontot anses utdelningen ha skett med obeskattade vinstmedel. Uppkomst av obeskattade vinstmedel kan exempelvis bero på överavskrivning eller utnyttjande av särskilda investeringsstimulanser. Sådana beskattningsundantag anses inte böra tränga igenom till aktieägarna. Obeskattad utdelning är därför skattepliktig hos mottagaren.

Alla aktievinster beskattas som vanlig inkomst. Anskaffningskostnaden indexeras om aktien innehafvs minst ett år. Vid emission av nya aktier kan det emitterande bolaget debitera frankokontot med emissionsbeloppet.

Kanada

Bolag erlägger skatt både till federationen och provinsen. Den federala skattesatsen uppgår till 38 %⁵. Provinsskattesatsen är 14-17 %. Vid beräkning av den federala skatten medges avdrag för provinsskatt med ett belopp motsvarande 10 % av den taxerade provinsinkomsten. Därutöver utgår för närvarande en federal tilläggsskatt (3 %). Den totala bolagskattesatsen utgör 43-46 %.

Fysiska personer erlägger dels progressiv federal inkomstskatt efter 17-29 %, dels proportionell provinsskatt med 47-62 % av den federala skatten. Därutöver utgår en tillfällig federal tilläggsskatt efter 5 %. I vissa provinser erlägger höginkomsttagare också provinsiell tilläggsskatt.

Dubbelbeskattningen lindras på aktieägarnivån genom ett speciellt avräkningssystem. Utdelningsinkomsten räknas upp med 25 % (oavsett bolagsskattesatserna). Därefter medges avräkning med 66,7 % av det uppräknade beloppet vid beräkning av federal inkomstskatt. Därmed reduceras också provinsskatten eftersom denna baseras på den federala skatten. Avräkning medges oberoende av om bolaget beskattats eller inte.

Tre fjärdedelar av en aktievinst är skattepliktig och beskattas tillsammans med övriga inkomster. Aktieförluster är avdragsgilla mot aktievinster till tre fjärdedelar.

Mexico

Bolagskattesatsen är 35 %. Systemet är ett helt genomfört enkelbeskattningssystem. Beskattning av bolagsinkomst sker endast hos bolaget.

⁵ För tillverkningsindustrin är skattesatsen nedsatt till 33 %. Vidare reducerar ett särskilt avdrag den effektiva skattebelastningen för småföretag till 22 % av nettoinkomsten.

Bolaget måste särskilt redovisa hur mycket beskattad inkomst som finns tillgänglig för utdelning ("cuenta de utilidad fiscal neta"). Sker utdelning av inkomst som inte beskattats måste bolaget erlægga en särskild skatt efter 35 %. Internationell dubbelbeskattning av bolagsinkomst avseende utdelning från utländska dotterbolag undviks genom avräkning av underliggande bolagsskatt.

Aktievinster är skattefria om aktierna innehafts längre tid än två år.

Nya Zeeland

Nya Zeeland har sedan 1988 ett avräkningssystem. Bolagsskattesatsen är 33 %. För fysiska personer är marginalsattesatsen för förvärvs- och ränteinkomster 24 eller 33 %.

Bolagen skall föra ett särskilt avräkningskonto (imputation credit account). Kontot krediteras när bolaget erlägger bolagsskatt. Utdelningar till aktieägarna debiteras kontot. En negativ utgående balans ger upphov till en särskild skatt.

Aktieägaren får räkna upp utdelningen efter 33 % motsvarande bolagsskattesatsen. Ett belopp motsvarande uppräkningsbeloppet får sedan räknas av från aktieägarens inkomstskatt. Överskjutande belopp får sparas till kommande år.

Aktievinster är skattefria.

USA

USA tillämpar ett klassiskt system. Bolagsskattesatsen är 15-39 % för inkomster upp till 335 000 dollar. För inkomster över 335 000 dollar är skattesatsen 34 %. Ett bolag kan också ha att erlægga "alternativ minimiskatt" (AMT) efter 20 %. Vid beräkning av underlaget för AMT återförs olika typer av skattesubventioner. Minimiskatten tas inte ut om den ordinarie skatteberäkningen ger ett högre skattebelopp. Fysiska personer beskattas för sina utdelningsinkomster progressivt. Skattesatsen är 15-31 %.

Utdelningsinkomster från utlandet är i sin helhet skattepliktiga i USA. Amerikanska bolag får räkna av både utländsk källskatt och utländsk bolagsskatt som är hänförlig till utdelningen om bolaget innehar minst 10 % av rösterna i det utdelande bolaget. I övriga fall får endast utländsk källskatt räknas av.

Aktievinster läggs till övriga inkomster och beskattas efter den ordinarie skatteskalen (oavsett innehavstid).

5 Aktuella rapporter om den ekonomiska dubbelbeskattningen

I det följande lämnas en redogörelse för tre aktuella rapporter i vilka valet av bolagsskattesystem diskuteras. Först behandlas Rudingrapporten, som upprättats av en expertkommitté på uppdrag av EG-kommissionen. Därefter behandlas en rapport från Förenta Staternas finansdepartement, den s.k. Treasuryrapporten. Slutligen lämnas en kortfattad redogörelse för det s.k. ACE-systemet, utarbetat inom Institute for Fiscal Studies i London.

5.1 Rudingrapporten

En av EG-kommissionen tillsatt expertkommitté — den s.k. Rudinggruppen, uppkallad efter dess ordförande — har utrett behovet av en harmonisering av bolagsbeskattningen inom EG. I sitt betänkande¹ konstaterar gruppen att skillnaderna mellan medlemsstaternas bolagsbeskattning är av sådan art och omfattning att de förorsakar allvarliga störningar på den inre marknadens funktionssätt. Störningarna inverkar på investeringsbesluten och snedvrider konkurrensförhållandena. Kommittén anser att åtgärder bör vidtas på EG-nivå och lämnar ett 30-tal förslag till åtgärder som syftar till att harmonisera skattesatser, skattebaser och bolagsskattesystem. Åtgärderna föreslås genomförda i tre steg enligt en tidsplan som sammanfaller med införandet av den ekonomiska och monetära unionen (EMU)². Kommittén har kanske mest uppmärksamats för sina förslag i fråga om en minimiskattesats för bolag på 30 % och harmonisering av skattebasen. Här skall endast redogöras för kommitténs tankegångar och förslag såvitt gäller bolagsskattesystem.

Kommittén konstaterar att det föreligger stora principiella skillnader mellan medlemsländernas bolagsskattesystem. Några medlemsstater tillämpar omodifierade klassiska system, enligt vilka utdelad inkomst beskattas först på bolagsnivån och därefter på aktieägarnivån. Flertalet medlemsstater har olika former av lättnader av dubbelbeskattningen. Lättnader på bolagsnivån kan ha formen av en lägre skattesats på utdelad inkomst eller avdrag för utdelad inkomst. Lättnader på aktieägarnivån

¹ European Communities - Commission, Report of the Committee of Independent Experts on Company Taxation, Brussels-Luxemburg, 1992.

² Fas 1 bör genomföras före utgången av år 1994. Arbetet med förberedelserna inför fas två bör inledas omgående för att kunna förverkligas under andra fasen av EMU (1994 - 1996 eller 1994 - 1998). Fas tre bör genomföras i slutfasen av EMU, dvs. år 1997 eller 1999 beroende på när medlemsländernas ekonomier uppfyller konvergenskriterierna.

uppnås genom avräkning för bolagsskatt eller genom reducerad skattesats för fysiska personers utdelningsinkomster.

Flertalet medlemsstater medger inte någon lättnad vid beskattning av fysiska personer för utdelningsinkomst från utländskt bolag. I fråga om de klassiska systemen innebär detta ingen diskriminering, förutsatt att inhemska och utländska utdelningsinkomster beskattas likformigt. Vad gäller system med avräkning uppkommer däremot diskriminering. Fysiska personer erhåller inte avräkning på utdelningsinkomst från ett utländskt bolag. Utdelning från utländska dotterbolag behandlas som beskattningsundantag och träffas av kompletteringsskatt. Vidare ger avräkningssystemen i regel gottgörelse åt endast inländska aktieägare. Storbritannien och Irland, samt i viss mån Frankrike och Italien, har dock utsträckt gottgörelsen i skatteavtal.

Kommittén framhåller att de sätt på vilka medlemsstaterna medger lättnader i dubbelbeskattningen av utdelad inkomst verkar diskriminerande gentemot investeringar i andra EG-länder. Sådan diskriminering fragmenterar kapitalmarknaderna inom EG. Diskrimineringen skulle kunna undanröjas om alla medlemsstater övergick till

- a) ett klassiskt system helt utan lättnader i beskattningen av utdelad inkomst,
- b) ett avräkningssystem som utsträcks till att omfatta den på inhemska aktieägare belöpande bolagsskatten i andra EG-länder, eller
- c) ett modifierat klassiskt system i vilket fysiska personer beskattas för utdelningar efter en reducerad skattesats oberoende av om utdelningen kommer från ett inhemskt företag eller från ett företag i ett annat EG-land.

En enhetlig uppslutning kring ett och samma icke-diskriminerande system vore enligt kommittén av stort värde. Därmed kunde grunden läggas för en enhetlig europeisk kapitalmarknad. Frågan är dock vilket system som är samhällsekonomiskt mest effektivt. Varje stat har sina motiv för nuvarande system. Varje system har brister och förtjänster. Det är inte troligt att alla medlemsstater kan enas om ett gemensamt system inom en nära framtid.

Kommittén har två förslag som syftar till att möjliggöra en samexistens av olika system utan allvarliga störningar på investeringar i andra medlemsstater och utan att förverkligandet av den inre marknaden äventyras.

Det första förslaget riktar sig till medlemsstater som påför någon form av kompletteringsskatt på utdelningar resp. inkomstöverföringar från bolag i en annan medlemsstat. Dessa stater bör — under förutsättning av ömsesidighet — medge avräkning hos de slutliga ägarna för utländsk bolagsskatt som belöper på utdelningen.

Enligt det andra förslaget bör de skattelättnader som gäller för utdelningar från bolag i den egna staten — under förutsättning av ömsesidighet — gälla också för utdelningar från bolag i andra medlemsstater. Beskattningen skall alltså vara densamma oavsett om utdelningen kommer från

ett bolag i aktieägarens hemviststat eller från ett bolag i en annan EG-stat.

Graden av lättnad kan anpassas till skattesatsen i aktieägarens hemviststat eller i källstaten. I båda fallen skall kostnaden för lättnaden bäras av hemviststaten. (En eventuell minskning av skatteinkomsterna kan finansieras genom justering av bolagsskattesatsen.) Även utländska källskatter på fysiska personers portföljinvesteringar skall få avräknas i hemviststaten.

Några medlemsstater ger för närvarande i dubbelbeskattningsavtal även utländska aktieägare gottgörelse för bolagsskatt. Kommittén rekommenderar inte ett sådant förfarande eftersom det strider mot principen om att källstaten skall ha den primära beskattningsrätten.

För att säkerställa principen om källstatens primära beskattningsrätt och hindra skatteundandragande föreslår kommittén att ett direktiv utfärdas om en enhetlig källskatt på 30 % på utdelning från bolag med hemvist inom EG. Källskatten skall inte utgå för utdelning till aktieägare (fysisk eller juridisk person) som visas vara skattskyldig i ett EG-land eller — om skatteavtal finns — i utomstående stat.

På lång sikt anser kommittén att medlemsstaterna bör enas kring ett gemensamt system för beskattning av utdelad inkomst. Kommittén har dock inte kunnat enas om något visst system. Flertalet ledamöter förordar ett modifierat klassiskt system med en lättnad på aktieägarnivå. I betänkandets bilagedel redovisas ett sådant system samt ett alternativt förslag till ett gemensamt avräkningssystem. En av kommitténs ledamöter förordar dubbelbeskattning enligt det renodlade klassiska systemet. Man är i vart fall överens om att följande krav bör ställas på ett gemensamt system:

1. Systemet skall vara neutralt med avseende på valet av företagsform, finansiering och i vilken medlemsstat investeringen görs.
2. Systemet skall vara ägnat att stärka en stark europeisk kapitalmarknad.
3. Systemet skall säkerställa ett jämnt flöde av skatteintäkter hos medlemsstaterna, rättvist fördelat mellan källstat och hemviststat.
4. Systemet skall vara lämpligt ur administrativ synpunkt, enkelt att förstå och tillämpa samt säkerställa en effektiv uppbörd och hindra skatteundandragande.

Kommissionens ställningstagande

Kommissionen och Rådet har gjort vissa uttalanden i anledning av kommitténs förslag.³ Båda poängterar betydelsen av närhetsprincipen och medlemsstaternas suveränitet på skatteområdet. EG-åtgärder i fråga om bolagsbeskattningen skall begränsas till det minimum som är nödvändigt för att den interna marknaden skall fungera. Båda ansluter sig till

³ Kommissionens meddelande 92/1118/EEG den 26 juni 1992 resp. Rådets meddelande 10088/EEG den 23 november 1992.

uppfattningen att det är angeläget att undanröja dubbelbeskattningen på inkomstöverföringar mellan medlemsstaterna och de störningar som kan följa därav men understryker samtidigt vikten av att alla inkomster underkastas en adekvat och effektiv beskattning i åtminstone ett led.

Endast kommissionen har mer i detalj kommenterat kommitténs förslag. Kommissionen ansluter sig till förslagen om att utdelningar och inkomster från andra medlemsstater inte skall ge upphov till kompletteringskatt resp. att lättnader i utdelningsbeskattningen skall vara desamma oavsett om utdelningen kommer från ett inhemskt bolag eller ett bolag i en annan medlemsstat. Kommissionen avser att ta initiativ till diskussioner med medlemsstaterna i syfte att förverkliga förslagen. Kommissionen är dock tveksam till kravet på ömsesidighet eftersom diskrimineringen då endast undanröjs såvitt gäller stater med avräkningssystem eller annan lättnad på aktieägarnivå.

Kommissionen noterar att kommittén inte föreslår att stater med avräkningssystem skall utsträcka gottgörelsen till utländska aktieägare. Kommissionen uttalar att utsträckning av gottgörelse kan ses som ett sätt att stimulera utländska investeringar genom statligt stöd, vilket kan medföra störningar på investeringsbeslut och kapitalrörelser.

Kommissionen delar kommitténs ställningstagande till de problem som följer av att flera vitt skilda bolagsskattessystem tillämpas inom gemenskapen. Kommissionen anser att en diskussion kring valet av ett framtida gemensamt system måste komma igång på EG-nivå.

Flera invändningar kan enligt kommissionen riktas mot kommitténs förslag om en enhetlig källskatt på 30 % på utdelningar från bolag med hemvist inom EG. Skattesatsen är högre än vad som gäller i de flesta medlemsländer. Det kan sättas i fråga om en så hög skattesats inte bidrar till ökad lånefinansiering. Vidare kan ett beslut om en sådan källskatt gentemot icke-medlemsländer inte fattas unilateralt. Omförhandlingar av gällande avtal mellan resp. medlemsstat och de utomstående staterna krävs. Frågan om en enhetlig källskatt bör endast aktualiseras i ett långsiktigt perspektiv.

5.2 Treasuryrapporten

I januari 1992 lämnade Förenata Staternas finansdepartement en rapport om integration av bolags- och ägarskatter.⁴ Rapporten innehåller inga lagförslag utan skall ses som ett underlag för vidare diskussion.

Sammanfattning av rapporten

I det amerikanska skattesystemet beskattas utdelad inkomst enligt ett omodifierat klassiskt system.

⁴ Report of The Department of the Treasury on Integration of the Individual and Corporate Tax System, Taxing Business Income Once, Washington, 1992.

Under de senaste två decennierna har de flesta konkurrentländerna övergett det klassiska systemet och integrerat bolags- och ägarskatten i syfte att lindra dubbelbeskattningen. Vanligtvis har detta skett genom att aktieägaren helt eller delvis medgetts avräkning för bolagsskatt.

Genom integration minskar tre störningar som sammanhänger med det klassiska systemet:

- a) Investerare föredrar icke-bolagiserad (noncorporate) verksamhet som enskild näringsverksamhet och verksamhet bedriven i handelsbolag framför bolagiserad verksamhet.
- b) Bolagsinvesteringar finansieras hellre med lån än med nytt eget kapital.
- c) Inkomster delas inte ut utan hålls kvar, används till återköp av aktier eller omvandlas till avdragsgilla ränteutbetalningar.

De nämnda störningarna ökar kapitalkostnaden. Integration kan förväntas minska kapitalkostnaden. Med en minskad lånefinansiering och en ökad egenfinansiering blir kapitalmarknaden stabilare i lågkonjunkturer. Enligt beräkningar som görs i rapporten kan integration enligt något av de föreslagna systemen medföra

- * en ökning av bolagens kapitalstock med 125-500 miljarder dollar
- * en minskning av bolagens skulder med 1-7 %
- * en årlig tillväxt i samhällsekonomin med 2,5-25 miljarder dollar.

I rapporten redovisas tre alternativa modeller för integration:

1. utdelning är skattefri hos aktieägaren (dividend exlusion)
2. aktieägaren beskattas för både kvarhållna och utdelade inkomster (shareholder allocation integration)
3. räntor och utdelningar är skattefria hos mottagaren och icke avdragsgilla hos utbetalaren (Comprehensive Business Income Tax, CBIT).

Under rubriken "The roads not taken" redogörs i korthet för avräkningssystem (imputation credit) och system med utdelningsavdrag på bolagsnivå (dividend deduction).

Av administrativa skäl avråds från ett system med enbart ägarbeskattning (shareholder allocation integration). Eftersom systemet bör vara så enkelt som möjligt förordas ett system med skattefrihet för mottagen utdelning (dividend exlusion) framför ett avräkningssystem.

CBIT anses erbjuda den långsiktigt bästa lösningen för en likabehandling av eget och lånat kapital. CBIT medför en överfinansiering och möjliggör därför en sänkning av bolagsskattesatsen från 34 till 31 %. Ett införande av systemet kräver dock ett omfattande lagstiftningsarbete samt en infasnings- och övergångsperiod på cirka tio år.

I rapporten framhålls att modellerna utarbetats med utgångspunkt i följande fyra grundläggande krav:

1. Integrationen får inte medföra att s.k. skattepreferenser eller beskattningsundantag utvidgas till att omfatta aktieägarna. All utdelad bolagsinkomst skall vara beskattad.
2. Integrationen får inte medföra ett intäktsbortfall såvitt gäller bolagsinkomster som delas ut till redan skattebefriade subjekt.
3. Integrationen skall endast genom skatteavtal och under förutsättning av ömsesidighet kunna utvidgas till att gälla även utländska aktieägare.
4. Amerikanska bolags utländska skatter skall endast genom skatteavtal kunna likställas med amerikanska skatter.

Närmare beskrivning av modellerna

Dividend exclusion

Beskattade bolagsinkomster som delas ut till aktieägarna undantas från beskattning vid beräkning av aktieägarnas inkomst. För att beskattningsundantag inte skall undgå utdelningsbeskattning skall bolagen föra ett särskilt konto över beskattad inkomst (Excludable Distributions Account, EDA). Vid en skattesats på 34 % får bolaget för varje 34 dollar betald skatt dela ut 66 dollar som skattefri utdelning. Överskjutande belopp utgör skattepliktig inkomst hos aktieägaren. Lämnad utdelning skall i första hand dras från EDA. Bolagen har att varje år för skattemyndigheten och aktieägarna redovisa hur stor del av utdelningen som är skattefri resp. skattepliktig.

Ett exempel illustrerar. Ett bolag har 100 dollar i skattepliktig inkomst och 50 dollar i skattefri inkomst. Efter skattebetalning (34%) läggs 66 dollar till EDA. Om hela inkomsten efter skatt om 116 dollar delas ut nollställs EDA. Aktieägaren får undanta 66 dollar från beskattning och beskattas för resterande 50 dollar.

Systemet tillåter bolagen att räkna av utländsk skatt. Skatt som gått i avräkning mot utländsk skatt får dock inte föranleda något tillägg till EDA. Eftersom utdelningen i första hand skall dras från EDA lindras dock effekten av att utländsk inkomst dubbelbeskattas.

För skattebefriade subjekt innebär systemet oförändrad skattebelastning. De fortsätter att vara skattebefriade för utdelningsinkomster och medges ingen gottgörelse för bolagsskatt eller annan kompensation för den relativa försämring som uppkommer gentemot övriga skattesubjekt.

Systemet medför ingen ändring såvitt gäller utländska aktieägare. Källskatt på 30 % skall tas ut även fortsättningsvis såvida inte annat överenskommit i dubbelbeskattningsavtal.

5.3 IFS-rapporten

Institute for Fiscal Studies i London publicerade i april 1991 ett förslag till nytt system för lättnad i dubbelbeskattningen⁷. Enligt rapporten är Storbritanniens nuvarande skattesystem behäftat med flera brister:

- vissa investeringar missgynnas
- lånefinansiering gynnas framför egenfinansiering
- systemet är alltför komplicerat
- ingen hänsyn tas till inflationens snedvridande effekter.

I rapporten föreslås ett system med avdrag för eget kapital — Allowance for Corporate Equity, ACE. Systemet kan liknas vid ett permanent survavdrag. Underlaget för avdraget är bolagets egna kapital inklusive årets vinst ökat med tidigare års ACE-avdrag och minskat med bolagsskatt och utbetald utdelning. Avdraget beräknas efter en procentsats motsvarande marknadsräntan för femåriga statsobligationer.

Genom avdraget blir egenfinansiering likställd med lånefinansiering. Den normala kapitalavkastningen undantas helt från bolagsbeskattning. Endast överavkastning träffas av bolagsskatt.

I rapporten föreslås att nuvarande avräkningssystem avskaffas. Det är dock i och för sig möjligt att samordna ACE med avräkning på aktieägarnivå.

I en tidigare rapport, *Neutrality in Taxation of Savings*, har institutet redovisat ett förslag till beskattning av sparande för fysiska personer. Där föreslås införande av skattebefriade personliga sparplaner — extended personal equity plans (EXPEP). Tanken med EXPEP är att med enkla medel åstadkomma samma positiva effekter som ett system med utgiftsskatt anses ha. Endast beskattad förvärvsinkomst skall kunna investeras i EXPEP-sparande. Avkastningen från EXPEP-sparande skall vara skattebefriad. Förslaget om ett ACE-system för bolagsbeskattningen skall ses som ett komplement till EXPEP.

⁷ The Institute for Fiscal Studies, A Report of the IFS Capital Taxes Group, Equity for Companies: A Corporation Tax for the 1990s, London, 1991.

Treasuryrekommendationen

Departementet har följt upp rapporten med en rekommendation som överlämnats till skatteutskotten i kongressen. Däri föreslås att ett system med skattefrihet för utdelningar (dividend exclusion) införs.⁶

Skattefrihet för utdelningsinkomster förordas framför de andra två systemen därför att det är mest enhetligt och enklast att administrera. Det kan införas snabbt och utan omfattande störningar på de finansiella marknaderna. Övergångsproblemen blir förhållandevis små. Skulle man senare vilja byta till ett mer genomgripande system (såsom CBIT eller en cash flow-skatt) är det betydligt enklare än att då övergå från ett system med dubbelbeskattning eller shareholder allocation.

Förslaget har modifierats något jämfört med den modell som beskrivs i rapporten. I rekommendation föreslås nu att utdelningar skall relateras till en justerad bolagsinkomst — Adjusted Taxable Income (ATI) — i stället för till ett EDA-konto.

ATI definieras som bolagets taxerade inkomst minskad med federal inkomstskatt och avräkningsbara utländska skatter samt ökad med skattefria utdelningar från dotterbolag och andra skattefria inkomster. ATI kan sparas på bolagsnivå och delas ut kommande år. Utdelning av ATI-medel är skattefria hos aktieägarna. Utdelning som överstiger ATI behandlas som kapitalränta eller som aktievinst.

I rekommendationen befaras att skattefriheten för utdelningar i kombination med en behållen aktievinstbeskattning skulle kunna medföra att företagen tvingas öka utdelningarna. Kapitalkostnaden för egenfinansiering genom kvarhållen inkomst skulle öka. För att motverka en sådan effekt föreslås att företagen skall få anta särskilda återinvesteringsplaner, Dividend Reinvestment Plans (DRIP). Ett bolag skall kunna överföra ATI-medel direkt till DRIP och samtidigt förklara att utdelning utbetalats till aktieägarna och av dessa omgående återinvesterats i bolaget. Sådan överföring höjer aktiernas ingångsvärde.

I Treasury-rapporten angavs som en huvudprincip att amerikanska bolags utländska skatter endast genom skatteavtal skall kunna likställas med amerikanska skatter. Nu anges att departementet efter fortsatta överväganden kommit fram till att integrationen även bör omfatta utländska inkomster för vilka avräkning medgetts. Ett sådant synsätt står bäst i överensstämmelse med de grundläggande motiven för integration. Vidare uppnås därigenom kapitalexportneutralitet. En förutsättning för att integrationen skall omfatta även avräkningsbara utländska skatter är dock att USA:s viktigaste handelspartners behandlar inkomster från USA på motsvarande sätt.

⁶ Department of the Treasury, A Recommendation for Integration of The Individual and Corporate Tax Systems, Washington, 1992.

5.3 IFS-rapporten

Institute for Fiscal Studies i London publicerade i april 1991 ett förslag till nytt system för lättnad i dubbelbeskattningen⁷. Enligt rapporten är Storbritanniens nuvarande skattesystem behäftat med flera brister:

- vissa investeringar missgynnas
- lånefinansiering gynnas framför egenfinansiering
- systemet är alltför komplicerat
- ingen hänsyn tas till inflationens snedvridande effekter.

I rapporten föreslås ett system med avdrag för eget kapital — Allowance for Corporate Equity, ACE. Systemet kan liknas vid ett permanent survavdrag. Underlaget för avdraget är bolagets egna kapital inklusive årets vinst ökat med tidigare års ACE-avdrag och minskat med bolagsskatt och utbetald utdelning. Avdraget beräknas efter en procentsats motsvarande marknadsräntan för femåriga statsobligationer.

Genom avdraget blir egenfinansiering likställd med lånefinansiering. Den normala kapitalavkastningen undantas helt från bolagsbeskattning. Endast överavkastning träffas av bolagsskatt.

I rapporten föreslås att nuvarande avräkningssystem avskaffas. Det är dock i och för sig möjligt att samordna ACE med avräkning på aktieägarnivå.

I en tidigare rapport, *Neutrality in Taxation of Savings*, har institutet redovisat ett förslag till beskattning av sparande för fysiska personer. Där föreslås införande av skattebefriade personliga sparplaner — extended personal equity plans (EXPEP). Tanken med EXPEP är att med enkla medel åstadkomma samma positiva effekter som ett system med utgiftsskatt anses ha. Endast beskattad förvärvsinkomst skall kunna investeras i EXPEP-sparande. Avkastningen från EXPEP-sparande skall vara skattebefriad. Förslaget om ett ACE-system för bolagsbeskattningen skall ses som ett komplement till EXPEP.

⁷ The Institute for Fiscal Studies, A Report of the IFS Capital Taxes Group, Equity for Companies: A Corporation Tax for the 1990s, London, 1991.

koncernens verksamhetsår

2.3 IFS-rapporten

Intäkt för Företag i Fiskal Studie i London presenterades i april 1991 och följande är sammanfattning av rapportens innehåll. Företag i Fiskal Studie i London presenterades i april 1991 och följande är sammanfattning av rapportens innehåll. Företag i Fiskal Studie i London presenterades i april 1991 och följande är sammanfattning av rapportens innehåll.

- vissa investeringar missgynnas
- inkomstskatt för fysiska personer
- skatt för utländska företag
- skatt för utländska företag
- skatt för utländska företag

I rapporten föreslås en system med skatt för fysiska personer som innebär att skatt för fysiska personer ska betalas på samma sätt som för företag. Detta innebär att skatt för fysiska personer ska betalas på samma sätt som för företag. Detta innebär att skatt för fysiska personer ska betalas på samma sätt som för företag.

Genom skattelag 1991:100 har skatt för fysiska personer införts. Detta innebär att skatt för fysiska personer ska betalas på samma sätt som för företag. Detta innebär att skatt för fysiska personer ska betalas på samma sätt som för företag.

I en tidigare rapport, "Skatt för fysiska personer", har vi presenterat ett förslag till beskattning av fysiska personer. Detta förslag innebär att fysiska personer ska beskattas på samma sätt som företag. Detta innebär att fysiska personer ska beskattas på samma sätt som företag.

Skatt för fysiska personer ska betalas på samma sätt som för företag. Detta innebär att skatt för fysiska personer ska betalas på samma sätt som för företag. Detta innebär att skatt för fysiska personer ska betalas på samma sätt som för företag.

¹ The Institute for Fiscal Studies, A Report on the IFS Capital Taxation Study for the 1990s, London, 1991. The Institute for Fiscal Studies, A Report on the IFS Capital Taxation Study for the 1990s, London, 1991.

6 Inledning till utredningens överväganden

Med *avkastning på eget bolagskapital* avses i det följande av aktieägarna mottagen utdelning och (realiserad) aktievinst. Med *beskattning av bolagsinkomster* avses den skattemässiga behandlingen av inkomst hos bolagen samt av mottagen utdelning och aktievinster hos aktieägarna.

Ekonomisk dubbelbeskattning är inte ett entydigt begrepp ("ekonomisk" i motsatts till "internationell", som syftar på att samma inkomst beskattas av två stater). Med att aktiebolagens inkomster dubbelbeskattas kan avses just det som ligger i den språkliga innebörden, nämligen att inkomsterna beskattas dubbelt - dels hos bolagen och dels hos aktieägarna. Ofta är det emellertid inte detta som är kärnpunkten när man talar om dubbelbeskattningen utan det förhållande att avkastningen på eget kapital merbeskattas i förhållande till beskattningen av avkastningen på främmande kapital. Om inte annat framgår av sammanhanget används ordet i den senare betydelsen i det följande.

Lättnad i dubbelbeskattningen används av utredningen i betydelsen lättnad i beskattningen i förhållande till en fullständig dubbelbeskattning snarare än i betydelsen lättnad i förhållande till det gällande systemet med Annell-avdrag. En fullständig dubbelbeskattning skulle innebära att inkomsten på bolagsnivån beskattades efter 25 % och att utdelningsinkomster och aktievinster likaså beskattades efter 25 % eller sammantaget i båda leden 44 % ($0,25 + 0,25(1 - 0,25)$), jfr kap. 1.

Utredningens uppdrag omfattar beskattningen av såväl utdelad som kvarhållen bolagsinkomst. Beskattningen i andra ledet av kvarhållen inkomst sker genom aktievinstbeskattningen. Denna framstår i huvudsak som ett komplement till beskattningen av utdelningsinkomster. I det följande behandlas därför i första hand beskattningen av utdelad inkomst.

I kap. 7 belyses betydelsen av en lättnad i dubbelbeskattningen av utdelad bolagsinkomst för små och medelstora företag resp. stora företag. Konsekvenserna av att en lättnad medges på bolagsnivån resp. ägarnivån belyses i kap. 8. I kap. 9 behandlas förhållandet mellan aktievinstbeskattningen och beskattningen av mottagen utdelning.

Mot bakgrund av de nämnda avsnitten och ett avsnitt om vissa övriga förutsättningar (kap. 10) lämnar utredningen i kap. 11 sina förslag i huvudfrågorna. Härfter tas vissa särskilda frågor upp (kap. 12). I kap. 13 redovisas en metod för beskattning av aktievinster enligt vilken vinst som svarar mot kvarhållen inkomst i bolaget undantas från beskattning.

Diskussionen i de ekonomiska frågorna har tagit sin utgångspunkt i en studie som gjorts av fil.dr Erik Norrman, Ekonomiska aspekter på dubbelbeskattningen av bolagsinkomster. Denna studie har tagits in som bil. 2 till betänkandet.

Den 9 mars 1993 anordnade utredningen ett seminarium med professorerna Ingemar Hansson, Jan Södersten och Peter Birch Sørensen angående den ekonomiska dubbelbeskattningen. De synpunkter som framfördes av dessa ekonomer har varit värdefulla i utredningsarbetet.

I bil. 3 redovisas beräkningar av statsfinansiella konsekvenser av vissa åtgärder. Bilagan, som ligger till grund för avsnitt 10.3, har upprättats av departementssekreteraren Ellen Bramness Arvidsson.

7 Betydelsen av en merbeskattning av avkastning på eget bolagskapital

Vid en analys av betydelsen av att beskattningen av bolagsinkomster är anordnad på ett visst sätt är det i första hand beskattningens inverkan på avkastningskravet på investeringar före bolags- och ägarskatt som är av intresse. I ekonomisk teori fokuseras intresset på marginella investeringar. Med en marginell investering avses en investering som precis bär sina kostnader. Investeringsvolymen i en ekonomi anses påverkas av avkastningskravet för marginella investeringar. Om kostnaderna för marginella investeringar drivs upp av beskattningen leder det till ett högre avkastningskrav för sådana investeringar. Investeringar med lägre avkastning faller bort vilket medför en mindre investeringsvolym och därmed på sikt även lägre löner.

Av intresse är även beskattningens inverkan på soliditeten hos företagen och på ägandet av företagen.

"Små och medelstora företag" och "stora företag" används i det följande som samlande begrepp för företag som typiskt sett inte har resp. har tillgång till den internationella marknaden för riskkapital. Förhållandet kan uttryckas så att, med den valda terminologin, små och medelstora företag lever i en sluten ekonomi och stora företag lever i en öppen ekonomi vad avser eget kapital. I fråga om främmande kapital lever båda kategorierna i en öppen ekonomi i den meningen att räntenivån är internationellt bestämd.

Små och medelstora företag resp. stora företag behandlas i det följande var för sig.

7.1 Små och medelstora företag

Med att en skatt är *neutral* i ett visst hänseende brukar avses att den inte påverkar individernas val mellan olika handlingsalternativ i det aktuella hänseendet. Utredningens uppdrag tar sikte på finansieringsformerna, däremot inte på investeringslagen. Neutralitet med avseende på finansieringsformerna innebär att kapitalbeskattningen inte påverkar företagets val av finansiering genom nyemission, kvarhållen inkomst eller lån. För att neutralitet i detta hänseende skall föreligga krävs att avkastning på investeringar beskattas lika oberoende av vilken av dessa finansieringsformer som föreligger eller, med andra ord, oberoende av om kapitalersättningen erhålls i form av utdelning, aktievinst eller ränta.

I motsats till avkastning på eget bolagskapital behandlas ränta på ett likartat sätt i hela västvärlden. Beskattningen av ränta bör därför sätta normen för skattenivån i ett system som är neutralt med avseende på finansieringsformerna.

Frågan om hur företagen finansierar sina investeringar är av intresse när det gäller att bedöma betydelsen av att ett system för beskattning av bolagsinkomster beskattar avkastning på eget kapital hårdare än avkastning på främmande kapital. Som nyss antytts föreligger tre finansieringsalternativ: nyemission, kvarhållen inkomst och lån (samt givetvis olika kombinationer).

Med en "ren lånefinansiering" avser utredningen en lånefinansiering där långivaren tar hela risken för investeringen, dvs. där han är helt beroende av utfallet av investeringen för ränta och kapitalåterbetalning. Någon form av säkerhet föreligger med andra ord inte. Vid ren lånefinansiering av en marginell investering kommer räntesatsen i princip att sättas så att hela den förväntade avkastningen tillfaller långivaren. Det innebär att bolagsskatten ex ante saknar betydelse i ett sådant fall på grund av den obegränsade avdragsrätten för låneräntor (under förutsättning av ekonomiskt korrekta avskrivningar). Ex post uppkommer normalt ett överskott eller underskott i bolaget som får skatteeffekt. Det är emellertid situationen ex ante som påverkar investeringarna.

Ren lånefinansiering torde förekomma endast i fråga om investeringar med mycket låg risk, om någonsin. I praktiken föreligger alltid eller nästan alltid någon form av säkerhet. Denna kan ha formen av en formell säkerhet, t.ex. en pant eller en borgen. Men redan förekomsten av ett eget — ointecknat — kapital hos låntagaren medför en form av säkerhet, eftersom långivaren kan söka utmätning i det vid bristande betalning.

Förekomsten av eget kapital hos låntagaren medför — oberoende av om kapitalet formellt ställts som säkerhet eller ej — att låntagaren tar en del av risken för investeringen. Det betyder att riskersättningen fördelas mellan långivaren och låntagaren. Den del som tillfaller låntagaren kan uppfattas som avkastning på hans egna kapital. Om man så vill kan saken uttryckas så att låntagarens kapital är med och finansierar investeringen.

Det anförda medför att det inte är realistiskt att räkna med helt lånefinansierade investeringar. Utredningen drar således slutsatsen att även formellt lånefinansierade investeringar i realiteten är i viss utsträckning finansierade med eget kapital och att bolagsskatten därmed påverkar kalkylsituationen för en marginell lånefinansierad investering.

Nästa fråga är hur finansiering med kvarhållna inkomster förhåller sig till finansiering genom nyemission. Här finns en diskussion i den skatteekonomiska litteraturen (jfr *bil. 2*). Diskussionen avser egenkapitaldelen i en finansiering och berör alltså inte frågan om dennas förhållande till lån. *Den traditionella synen* hävdar att utdelningar har en signalfunktion och att företagen därför är tvungna att dela ut sina inkomster i stor utsträckning. Som en konsekvens härav kan företagen inte begränsa sig till att finansiera investeringar genom kvarhållna inkomster utan måste även tillgripa nyemission. *Den nya synen* gör gällande att utdelningar egentligen inte behövs och att företagen därför i huvudsak finansierar sina

investeringar genom kvarhållna inkomster. Utdelningar blir härvid en restpost. Även den nya synen förefaller dock erkänna att nya företag och företag i ett expansivt skede i viss utsträckning finansierar investeringar genom nyemission.

Av den traditionella synen följer att det är beskattningen av utdelad inkomst som främst har betydelse för kapitalkostnaderna medan beskattningen av kvarhållen inkomst har mindre betydelse. Man skulle således kunna merbeskatta kvarhållen inkomst utan att det skulle driva upp avkastningskravet på investeringar. Konsekvensen av den nya synen är den motsatta. Man skulle kunna merbeskatta utdelad inkomst utan att driva upp avkastningskravet.

Enligt utredningens uppfattning kan allmänt sett några bestämda slutsatser inte dras av diskussionen om den traditionella resp. nya synen eller av de empiriska undersökningar som föreligger. Relevansen för den kategori av företag som behandlas nu — svenska företag utan tillgång till den internationella marknaden för riskkapital — är också oklar. Ett rimligt förhållningssätt får anses vara att avstå från ställningstagande. Den praktiska konsekvensen av denna ståndpunkt är enligt utredningens uppfattning att kvarhållen inkomst och utdelad inkomst i möjligaste mån bör beskattas lika.

Det finns anledning att vid bedömningen av betydelsen av en viss beskattning av avkastning på eget kapital skilja mellan normalavkastning och riskersättning. Normalavkastning uppfattas härvid som avkastningen på en räntebärande placering utan risk.

En svensk placerares avkastning efter skatt på en riskfri räntepacering är med de angivna utgångspunkterna given. Det innebär att han — om diskussionen begränsas till normalavkastning — i princip är beredd att placera i aktier endast om avkastningen efter skatt på den del av hela den förväntade avkastningen som motsvarar normalavkastningen är minst lika stor som avkastningen efter skatt på en riskfri räntepacering. Om skatten på normalavkastningen är större än skatten på en riskfri räntepacering måste därför avkastningen före skatt på aktieplaceringen vara högre än avkastningen före skatt på räntepaceringen. En högre skatt på aktieavkastning än på räntor driver med andra ord — så långt — upp avkastningskravet för investeringar i små och medelstora företag i den mån investeringarna finansieras med eget kapital.

I *bil. 2* finns en redovisning av kunskapsläget i fråga om effekterna av beskattning av riskersättning. Utredningens slutsats av denna redovisning är att det med nuvarande kunskaper inte är möjligt att avgöra på vilket sätt en högre beskattning av riskersättning än av räntor påverkar avkastningskravet före skatter. Praktiskt hanteras denna situation lämpligen genom att man utgår från att beskattningen av riskersättning inte påverkar avkastningskravet före skatter.

Sammantaget driver således — med reservation för osäkerheten avseende beskattning av riskersättning — en högre skatt på avkastning på eget kapital än på räntor upp avkastningskravet för investeringar i små och medelstora företag.

En merbeskattning av eget kapital i förhållande till beskattningen av räntor har givetvis större betydelse ju större behovet är av eget kapital. Denna aspekt får en aktuell dimension i den mån det framöver kommer att föreligga ett behov av att ersätta eget kapital som förlorats under krisåren. Ett sådant behov kan antas komma att föreligga inte minst för många små och medelstora företag.

En merbeskattning av eget kapital i förhållande till beskattningen av räntor torde vidare typiskt sett ha större betydelse i fråga om investeringar med stor risk än i fråga om investeringar med liten risk. Detta följer av att långivare i allmänhet har ett "risktak". Med detta syftar utredningen på att det på grund av institutionella förhållanden inte är möjligt för en bank att ta ut obegränsat hög ränta på ett lån. En långivare kan därför absorbera risk endast upp till en viss nivå. Överskjutande risk måste bäras av eget kapital.

En konsekvens av det senast sagda är att en merbeskattning av avkastning på eget kapital får särskilt stor betydelse vid nystartande av företag och när ett litet eller medelstort företag satsar på expansion, två situationer där risken typiskt sett är hög. I fråga om nyföretagande behöver dock slutsatsen kvalificeras något.

Vi tänker oss att det föreligger en uppfinning (eller distributionsteknisk innovation e.d.) som det krävs en viss mängd riskkapital och lånat kapital för att exploatera. Det finns då i princip två vägar på vilka uppfinningen kan exploateras. Den ena är att uppfinningen exploateras i ett etablerat företag (eller dotterföretag till ett etablerat företag), den andra är att uppfinningen exploateras i ett nytt företag som är fristående från etablerade företag.

Den första vägen är den naturliga om uppfinningen gjorts inom ett etablerat företag. Denna exploateringsväg kan komma till stånd även genom att en fristående uppfinnare avyttrar uppfinningen till ett etablerat företag. Den andra vägen är aktuell om en fristående uppfinnare inte lyckas avyttra uppfinningen till ett etablerat företag till ett pris som han finner acceptabelt eller om han önskar ha inflytande över exploateringen.

Om uppfinnaren själv förfogar över det riskkapital som behövs skjuter han vid en neutral kapitalbeskattning naturligen till detta till bolaget i form av eget kapital. Banken lånar sedan ut nödvändigt främmande kapital till bolaget.

Vid en merbeskattning av avkastning på eget kapital blir uppfinnarens optimala agerande mer oklart. Om han tar ut sitt kapital från banken och skjuter till det till bolaget som eget kapital utsätter han nämligen avkastningen för en merbeskattning. Frågan uppkommer därför om han skall utnyttja sitt kapital på annat sätt. En möjlighet är att han låter kapitalet stå kvar på banken och ger banken säkerhet i det. Banken bör då vara beredd att låna ut såväl ett belopp motsvarande detta kapital som det ytterligare kapital som behövs till bolaget. Ett alternativ är att uppfinnaren placerar sitt kapital i t.ex. obligationer och lämnar dessa som säkerhet till banken.

Det framstår således som möjligt att uppfinnaren kan undvika merbeskattning på sätt som dessa. Två saker är emellertid härvid att notera.

Den ena är att merbeskattningen medfört ett beteende som vid en neutral kapitalbeskattning skulle vara onormalt, den andra är att detta beteende satt merbeskattningen ur spel. Vidare är det *en* sak att den bristande soliditeten kan sakna betydelse för banken. För andra intressenter, t.ex. leverantörer, medarbetare och presumtiva finansiärer med riskkapital, har den betydelse och påverkar därmed uppfinnarens situation negativt.

Om uppfinnaren inte förfogar över det erforderliga riskkapitalet gäller det för honom att finna en finansiär. Förekomsten av merbeskattning kommer i denna situation att driva upp avkastningskravet.

I den mån kapitalkostnaden för eget kapital är högre än kostnaden för främmande kapital föreligger ett incitament att hålla nere *soliditeten*.

7.2 Stora företag

Utgångspunkten är som tidigare framgått att svenska stora företag har tillgång till den internationella marknaden för riskkapital. Avkastningskravet före ägarskatt anses därför enligt ekonomisk teori vara i huvudsak internationellt bestämt. En konsekvens härav är att primärt endast skatteuttaget på bolagsnivån har betydelse för kapitalkostnaderna och soliditeten.

Sekundärt har även utformningen av beskattningen i ägarledet betydelse på så sätt att en lättnad av dubbelbeskattningen i ägarledet avseende svenska aktier genom dubbelbeskattningsavtal kan utsträckas till att avse även utländska aktier mot att avkastning på svenska aktier behandlas på motsvarande sätt i utlandet (jfr avsnitt 8.2). I den mån sådana avtal kommer till stånd i större omfattning kommer den samlade massan av lättnader i ägarledet att inverka på kapitalkostnaderna i sänkande riktning. Å andra sidan skulle avtalen ge incitament för svenska placerare att förvärva utländska aktier, vilket skulle inverka i motsatt riktning på kapitalkostnaderna för svenska företag. Det är oklart vilken riktning nettoeffekten skulle ha.

Det är vidare skatteuttaget på bolagsnivån som har betydelse i skattehänseende när utländska företag överväger om de skall etablera sig i Sverige.

Som nyss framhållits anses avkastningskravet före ägarskatt vara internationellt bestämt för svenska stora företag. Detsamma gäller räntesatsen för lånat kapital. Den svenska kvoten mellan skattesatsen i ägarledet för bolagsinkomster och skattesatsen för ränteinkomster bör därför relateras till motsvarande kvot för potentiella köpare av svenska aktier i viktiga andra länder. Skälet för detta är att om den svenska kvoten är större än kvoten för utländska placerare kommer enligt ekonomisk teori ägandet av aktier i stora svenska företag att förskjutas till utlandet och vice versa. Vid bedömningen av skattesatsen i ägarledet bör hänsyn tas till såväl utdelad som kvarhållen inkomst.

Den ensa är att marknadsföringens betydelse för företaget är av avgörande betydelse. Detta innebär att företaget måste ha en tydlig och konsekvent marknadsföringsstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål. Detta innebär också att företaget måste ha en tydlig och konsekvent kommunikationsstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål. Detta innebär också att företaget måste ha en tydlig och konsekvent produktstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål.

Om företaget inte förtjänar mer än kostnaderna för att sälja sina produkter, kommer det för honom att bli en ekonomisk förlust. För att undvika detta måste företaget ha en tydlig och konsekvent marknadsföringsstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål. Detta innebär också att företaget måste ha en tydlig och konsekvent kommunikationsstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål. Detta innebär också att företaget måste ha en tydlig och konsekvent produktstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål.

V. 2. Stora företaget

Utgångspunkten är som tidigare nämnts att företaget ska ha en tydlig och konsekvent marknadsföringsstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål. Detta innebär också att företaget måste ha en tydlig och konsekvent kommunikationsstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål. Detta innebär också att företaget måste ha en tydlig och konsekvent produktstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål.

Som tidigare nämnts är det viktigt att företaget har en tydlig och konsekvent marknadsföringsstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål. Detta innebär också att företaget måste ha en tydlig och konsekvent kommunikationsstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål. Detta innebär också att företaget måste ha en tydlig och konsekvent produktstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål.

Det är viktigt att företaget har en tydlig och konsekvent marknadsföringsstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål. Detta innebär också att företaget måste ha en tydlig och konsekvent kommunikationsstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål. Detta innebär också att företaget måste ha en tydlig och konsekvent produktstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål.

Som tidigare nämnts är det viktigt att företaget har en tydlig och konsekvent marknadsföringsstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål. Detta innebär också att företaget måste ha en tydlig och konsekvent kommunikationsstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål. Detta innebär också att företaget måste ha en tydlig och konsekvent produktstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål.

Det är viktigt att företaget har en tydlig och konsekvent marknadsföringsstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål. Detta innebär också att företaget måste ha en tydlig och konsekvent kommunikationsstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål. Detta innebär också att företaget måste ha en tydlig och konsekvent produktstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål.

Som tidigare nämnts är det viktigt att företaget har en tydlig och konsekvent marknadsföringsstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål. Detta innebär också att företaget måste ha en tydlig och konsekvent kommunikationsstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål. Detta innebär också att företaget måste ha en tydlig och konsekvent produktstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål.

Det är viktigt att företaget har en tydlig och konsekvent marknadsföringsstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål. Detta innebär också att företaget måste ha en tydlig och konsekvent kommunikationsstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål. Detta innebär också att företaget måste ha en tydlig och konsekvent produktstrategi som stämmer överens med företagets långsiktiga mål.

8 Lättnad i dubbelbeskattningen av utdelad bolagsinkomst på bolags- resp. ägarnivån

Diskussionen i detta avsnitt sker mot bakgrund av ett tänkt system med fullständig dubbelbeskattning av utdelad bolagsinkomst. Annell-avdraget representerar således här endast *en* form av lättnad på bolagsnivån.

8.1 Lättnad på bolagsnivån

En lättnad på bolagsnivån i beskattningen av utdelad inkomst kan ha formen av ett helt eller partiellt avdrag för utdelning eller av en lägre skattesats för utdelad inkomst än för kvarhållen inkomst. Skillnaden är av formell natur, de ekonomiska konsekvenserna är desamma. Diskussionen i det följande sker i termer av en avdragslösning. För att förenkla framställningen diskuteras ett obegränsat utdelningsavdrag. Det som sägs gäller emellertid i princip även för ett avdrag som begränsas till en viss kvot av det utdelade beloppet eller på annat sätt, t.ex. enligt vad som gäller för Annell-avdraget.

Ett utdelningsavdrag innebär i utgångsläget att avdrag medges för utdelning till svenska fysiska personer. Det är också naturligt att tänka sig att avdrag medges för utdelning på svenska portföljaktier, dvs. aktier som innehas av t.ex. svenska försäkringsbolag och stiftelser eller som kapitalplacering av andra svenska aktiebolag.

I fråga om utdelning till svenska moderbolag kan två lösningar tänkas. (Med "moderbolag" kan i sammanhanget avses t.ex. aktiebolag som innehar minst 25 % av rösterna i det utdelande bolaget.)

Enligt den ena lösningen medges avdrag för den lämnade utdelningen och beskattas moderbolaget för den mottagna utdelningen, enligt den andra lösningen vägras avdrag för den lämnade utdelningen och beskattas inte den mottagna utdelningen. Den första lösningen är attraktiv från enkelhetssynpunkt om perspektivet begränsas till interna svenska förhållanden. I ett internationellt sammanhang är den emellertid inte lämplig av skäl som utredningen återkommer till senare i detta avsnitt. Vidare fungerar den endast för ett obegränsat utdelningsavdrag. Ett utdelningsavdrag som begränsas på något sätt — t.ex. till normalavkastning — förutsätter den andra lösningen eftersom utdelning för vilken avdrag inte medges kedjebeskrattas med den första lösningen. Utredningen för därför diskussionen i termer av den andra lösningen.

När det gäller utdelning till utländska mottagare finns det anledning att uppmärksamma de nondiskrimineringsklausuler som regelmässigt före-

kommer i dubbelbeskattningsavtal. De avtalsbestämmelser som är aktuella brukar ha ungefär följande lydelse (jfr OECD:s modellavtal art. 24 punkterna 5 och 6).

Utom i de fall då bestämmelserna i ... tillämpas, är ränta, royalty eller annan betalning från företag i en avtalsslutande stat till en person med hemvist i den andra avtalsslutande staten avdragsgill vid bestämmandet av den skattepliktiga inkomsten för sådant företag på samma villkor som betalning till en person med hemvist i den förstnämnda avtalsslutande staten.

Företag i en avtalsslutande stat, vilkas kapital helt eller delvis ägs eller kontrolleras, direkt eller indirekt, av en eller flera personer med hemvist i den andra avtalsslutande staten, skall inte i den förstnämnda avtalsslutande staten bli föremål för någon beskattning eller något därmed sammanhängande skattekrav, som är av annat slag eller mer tyngande än den beskattning och därmed sammanhängande skattekrav som andra liknande företag i denna förstnämnda stat är eller kan bli underkastade.

Tillämpade på ett utdelningsavdrag torde bestämmelserna innebära att avdrag måste medges för utdelning till en utländsk mottagare om avdrag skulle ha medgetts om mottagaren hade varit svensk. Avdrag måste således medges för utdelning till utländska fysiska personer och kapitalplacerande institutioner samt till utländska aktiebolag på portföljaktier när mottagaren är bosatt i en stat med vilken Sverige har ett dubbelbeskattningsavtal. (En utgångspunkt var som tidigare nämndes att avdrag medges för utdelning till motsvarande svenska subjekt.)

Ett lagreglerat avdrag för utdelning till mottagare i utlandet innebär att Sverige inte har något att lämna i utbyte när det gäller att i dubbelbeskattningsförhandlingar med en annan stat utverka ömsesidiga lättnader i dubbelbeskattningen. Erfarenheter från Annell-avdraget visar att det förhållandet att Sverige lämnar ett lagreglerat utdelningsavdrag i allmänhet inte räknas Sverige till godo i sådana förhandlingar.

Vissa stater lindrar eller undanröjer den internationella dubbelbeskattningen på utdelningar från utländska dotterbolag till inhemska moderbolag genom att moderbolaget får avräkna skatt som utgått hos dotterbolaget för den utdelade inkomsten från egen skatt på den mottagna utdelningen. Detta system tillämpas av bl.a. Japan, Storbritannien och USA. Systemet medför att den skattelindring som ett avdrag ger upphov till hos dotterbolaget motverkas av en högre skatt hos moderbolaget i form av utebliven eller minskad skatteavräkning. Någon minskning av dotterbolagets kapitalkostnader uppkommer därför inte. Från statsfinansiell synpunkt blir effekten att skatteintäkter överförs från dotterbolagets hemland till moderbolagets.

Andra stater, däribland Sverige, undanröjer den internationella dubbelbeskattningen på utdelningar från utländska dotterbolag till inhemska moderbolag genom att den mottagna utdelningen undantas från

beskattning hos moderbolaget. En förutsättning i svensk lagstiftning för undantagande är dock att "den inkomstbeskattning som det utländska bolaget är underkastat är jämförlig med den inkomstbeskattning som skulle ha skett enligt denna lag (SIL) om inkomsten hade förvärvats i Sverige av svenskt företag" (7 § 8 mom. sjätte stycket SIL). Liknande villkor för skattefriheten finns i vissa andra stater. I den mån sådana villkor medför att skattefrihet inte medges på grund av ett utdelningsavdrag blir effekten i huvudsak densamma som i avräkningsfallet.

I det nya dubbelbeskattningsavtalet mellan Sverige och Tyskland (prop. 1992/93:3) använder Tyskland undantagandemetoden för att undvika dubbelbeskattning bl.a. beträffande utdelning på aktier i ett svenskt aktiebolag som uppbärs av bolag med hemvist i Tyskland om det tyska bolaget innehar minst 10 % av det svenska bolagets kapital. Untantagandemetoden tillämpas dock inte beträffande utdelning för vilken det svenska bolaget erhållit avdrag. I fråga om sådan utdelning tillämpas i stället avräkningsmetoden. Avtalet har således en bestämmelse som direkt riktas mot ett utdelningsavdrag och som innebär att ett sådant avdrag inte blir effektivt.

Ett utdelningsavdrag blir således effektivt endast om den mottagna utdelningen undantas från beskattning hos moderbolaget. Denna situation är emellertid problematisk från en annan utgångspunkt. Koncerner med dotterbolag och moderbolag i olika länder kan nämligen hålla kvar inkomster från dotterbolaget inom koncernen utan beskattning genom utdelning till moderbolaget. Medlen kan t.ex. skjutas tillbaka till dotterbolaget som kapitaltillskott. Koncernen får härigenom en konkurrensfördel.

Situationen kan vidare utnyttjas på så sätt att ett moderbolag tar upp ett lån för att finansiera ett kapitaltillskott till ett dotterbolag i ett annat land. Moderbolaget får då avdrag för räntor på lånet mot intäkter på inhemsk verksamhet samtidigt som avkastningen på investeringen i dotterbolaget — som kan vara en rent finansiell placering — kan delas ut till moderbolaget utan beskattning. Effekten för moderbolaget är att inhemsk bolagsskatt elimineras.

Nondiskrimineringsklausuler torde inte hindra att avdrag vägras för utdelning till utländska moderbolag om avdrag vägras även för utdelning till — om vi övergår till att diskutera frågan från svensk utgångspunkt — svenska moderbolag. Även denna lösning är emellertid problematisk om den begränsas till sådana fall då kupongskatt inte utgår med fullt belopp. Den kan nämligen då befaras försvåra möjligheten att i dubbelbeskattningsavtal träffa överenskommelse om ömsesidig sänkning eller ömsesidigt borttagande av kupongskatt. (Den internationella tendensen är att kupongskatt inte tas ut, jfr EG:s moder-dotterbolagsdirektiv.) Motsvarande gäller en lösning som innebär att utdelningsavdrag förutsätter att kupongskatt utgår efter en viss lägsta skattesats.

Den enda lösning som synes godtagbar är att avdrag för utdelning till utländskt moderbolag vägras obetingat i lagstiftningen. Denna lösning torde inte vara möjlig av diskrimineringskäl om ett utdelningsavdrag utformas så att avdrag medges för utdelning till svenskt moderbolag och

moderbolaget inte beskattas för den mottagna utdelningen. Ett utdelningsavdrag av denna typ är därför — som utredningen tidigare konstaterat — inte lämpligt.

En viktig fråga när det gäller utformningen av en lättnad i dubbelbeskattningen är effekten på svenska direktinvesteringar i utlandet (investeringar av svenska moderbolag i utländska dotterbolag). Konsekvensen av ett fullständigt utdelningsavdrag är att lättnaden inte kommer att omfatta direktinvesteringar i utlandet eftersom någon inkomst som avdrag kan göras mot inte föreligger (utdelning som ett svenskt moderbolag tar emot från ett dotterbolag i utlandet är som redan nämnts normalt undantagen från beskattning). Vid ett begränsat utdelningsavdrag kan avdrag göras mot andra inkomster i den mån sådana inkomster föreligger.

8.2 Lättnad på ägarnivån

En lättnad i beskattningen av utdelad bolagsinkomst på ägarnivån kan såvitt framstår som aktuellt ha formen av en hel eller partiell skattefrihet för mottagen utdelning eller av en avräkning av bolagsskatten på den utdelade inkomsten eller en viss andel av den från skatten på utdelningen hos mottagaren. Den senare lösningen är vanlig i andra länder (kap. 4). Det är i detta avsnitt en öppen fråga hur långt en lättnad i dubbelbeskattningen bör sträcka sig. För att inte framställningen skall tyngas onödigtvis förs ändå den följande diskussionen i termer av en fullständig lättnad. Det som sägs gäller emellertid med vederbörliga ändringar även i fråga om begränsade lättnader.

Syftet i andra länder med valet av avräkning i stället för en lösning med skattefrihet torde i huvudsak ha varit att upprätthålla en progressiv beskattning hos aktieägarna. I ett skattesystem som det svenska som saknar progressiva inslag i beskattningen av kapitalinkomster har ett avräkningssystem och ett system med skattefrihet för mottagen utdelning samma effekter i väsentliga hänseenden. Det innebär att en och samma materiella lösning kan uttryckas i antingen regler om avräkning eller regler om skattefrihet. Utredningen kan med hänsyn härtill inte se något beaktansvärt skäl för Sveriges del för att ett avräkningssystem — som till sin karaktär är komplicerat och svårtillgängligt (kap. 4) — skulle vara att föredra framför ett system med skattefrihet för mottagen utdelning. I det följande diskuteras följaktligen endast en lösning av det senare slaget.

När det gäller inkomst i ett utländskt bolag (*källbolaget*) som tillfaller en fysisk person i ett annat land föreligger i princip två fall. Det ena är det när personen direkt erhåller inkomsten i utdelning från källbolaget (*portföljinvestering av en fysisk person*). Det andra fallet är när inkomsten i ett första steg delas ut till ett aktiebolag (*mellanbolaget*) i det land där personen är bosatt och i ett andra steg delas ut vidare till personen. Detta fall kan delas upp i två underfall.

Det ena av dessa underfall föreligger när källbolaget är ett dotterbolag till mellanbolaget eller behandlas som ett sådant vid beskattningen t.ex.

på grund av att röstetalet överstiger en viss andel av hela röstetalet (*direktinvestering*). Vid direktinvestering brukar antingen utdelning från dotterbolaget vara undantagen från beskattning hos mellanbolaget eller mellanbolaget medges avräkning från skatten på den mottagna utdelningen för skatt hos dotterbolaget på den utdelade inkomsten. I övriga situationer föreligger det andra underfallet (*portföljinvestering av ett aktiebolag*).

I länder med ett avräkningssystem medges inte avräkning vid beskattning av placeraren för den skatt som utgått hos källbolaget vid portföljinvestering. Här föreligger således en dubbelbeskattningssituation. Skatt utgår hos källbolaget och portföljinvesteraren. (Om portföljinvesteraren är ett mellanbolag sker avräkning hos mellanbolagets aktieägare för skatten hos detta bolag.)

Vid direktinvestering medges aktieägarna i mellanbolaget i allmänhet inte avräkning för den skatt som utgått hos källbolaget. En dubbelbeskattningssituation föreligger således även här. Skatt utgår hos källbolaget och hos ägarna till mellanbolaget.

Avräkningssystemen diskriminerar således investeringar över gränserna vid såväl portföljinvestering som direktinvestering. I dubbelbeskattningsavtal mellan en del stater utsträcks dock lättnaden till att omfatta även utdelningar från ett aktiebolag i den egna staten till en mottagare i den andra staten (genom utbetalning av skattegottgörelse till utdelningsmottagaren). Detta gäller dock med något enstaka undantag endast portföljinvesteringar. Länder med avräkningssystem diskriminerar således i allmänhet direktinvesteringar över gränserna även med hänsyn tagen till dubbelbeskattningsavtal.

Vad bör gälla i fråga om utdelning av inkomst från ett utländskt källbolag till en svensk mottagare vid en lättnad på ägarnivån?

Vad först gäller *portföljinvesteringar* talar ett önskemål om neutralitet med avseende på placeringar i svenska och utländska aktier för att skattefriheten bör omfatta även utdelning på utländska aktier. En förutsättning för en sådan lösning bör dock vara att med svensk bolagsskatt jämförlig skatt utgått i utlandet. Ett sådant krav uppställs i gällande rätt för att utdelning från ett utländskt dotterbolag till ett svenskt moderbolag skall vara skattefritt. Att beakta i sammanhanget är att det kan vara förenat med betydande svårigheter att utreda om kravet är uppfyllt, t.ex. i sådana fall då utdelningen lämnats av ett bolag som tillhör en koncern med verksamhet i många länder. Med hänsyn härtill får det anses olämpligt att uppställa ett krav av det aktuella slaget för utdelning som tas emot av fysiska personer.

Utdelning på utländska portföljaktier bör således vara skattepliktig i lagregleringen. Eventuella lättnader i dubbelbeskattningen bör medges endast genom dubbelbeskattningsavtal under förutsättning av ömsesidighet (jfr det följande).

Vad gäller *direktinvesteringar* i utlandet uppkommer frågan huruvida vidareutdelning till en fysisk person av utdelning som mellanbolaget erhållit från källbolaget skall vara skattefritt. Skattefrihet kan förhindras genom regler om att skattefrihet föreligger endast för utdelad inkomst

som beskattats hos det utdelande bolaget. En teknik för detta kan vara att bolagen åläggs att föra ett särskilt konto avseende beskattad inkomst, varvid endast utdelning som räknats av från kontot är skattefri. Bolagen skulle lämna uppgift till aktieägarna och skattemyndigheterna om hur stor del av en utdelning som räknats av från kontot.

Ett önskemål om neutralitet för ett svenskt aktiebolag med avseende på investeringar i Sverige och utländska direktinvesteringar talar för att utdelning av det aktuella slaget bör vara skattefri. I detta fall har enligt utredningens uppfattning önskemålet om neutralitet en helt annan dignitet än i fråga om portföljinvesteringar. Den icke-neutrala lösningen kan nämligen befaras allvarligt minska Sveriges lämplighet som bas för internationellt verksamma koncerner. Den icke-neutrala lösningen får med hänsyn härtill anses olämplig.

Det finns i princip två sätt på vilka den dubbelbeskattning i fråga om portföljinvesteringar i utlandet som följer av ståndpunkten i det föregående kan undanröjas genom dubbelbeskattningsavtal med en stat som tillämpar ett avräkningssystem.

Sverige och den andra staten kan för det första avtala att portföljinvesteringar med hemvist i en av staterna som uppstår utdelning från ett bolag i den andra staten inte skall vara skattskyldiga för utdelningen (*ömsesidig skattefrihet*). Denna lösning ansluter till Rudinggruppens uppfattning att lättnad bör ske i det land där aktieägaren har hemvist (kap. 5).

Som tidigare framgått har ett avräkningssystem och ett system med skattefrihet för mottagen utdelning samma effekter i väsentliga hänseenden i ett land där bolagsskattesatsen och skattesatsen för kapitalinkomster överensstämmer. Ett system av det senare slaget kan därför i väsentliga hänseenden tolkas som ett avräkningssystem med tyst avräkning. Sverige skulle därför i princip även kunna träffa avtal med en avräkningsstat av innebörd att den andra staten utsträcker sin avräkning till utdelningsmottagare i Sverige och Sverige utsträcker en fingerad avräkning till utdelningsmottagare i den andra staten (*ömsesidig avräkning*).

En situation som emellertid måste särskilt uppmärksammas i sammanhanget är den att ett svenskt aktiebolag tar emot skattefri utdelning från ett dotterbolag i en annan stat som sedan utdelas vidare till en mottagare i den andra staten eller en tredje stat. Om Sverige medger en skattegottgörelse till mottagaren av vidareutdelningen motsvarande en skattebefrielse för en mottagare i Sverige, medför betalningsströmmen över det svenska aktiebolaget en svensk skatteutbetalning som inte motsvaras av någon svensk skatt och som inte baseras på någon investering i Sverige. Det vore en ohållbar ordning.

Av detta följer att Sverige med alternativet skattefrihet för mottagen utdelning inte kommer att kunna ingå avtal om undanröjande av dubbelbeskattningen avseende portföljinvesteringar över gränserna genom ömsesidig avräkning. (Stater med ett avräkningssystem kan göra det i den mån avräkning inte sker i fråga om direktinvesteringar.) Sverige kommer således att vara hänvisat till att försöka förmå den andra staten att basera en överenskommelse om ömsesidigt undanröjande av dubbelbeskattningen avseende portföljinvesteringar på ömsesidig skattefrihet.

Om Sverige inte medgav skattefrihet för vidareutdelning från det svenska moderbolaget till de slutliga aktieägarna vid direktinvesteringar utomlands skulle något hinder mot att undanröja dubbelbeskattningen avseende utländska portföljinvesteringar genom överenskommelse om ömsesidig avräkning inte föreligga. Utredningen anser emellertid att skattefrihet för vidareutdelning vid direktinvesteringar utomlands är angelägnare än möjligheten att undanröja dubbelbeskattningen avseende utländska portföljinvesteringar genom överenskommelse om ömsesidig avräkning.

Om Sverige inte medger skattfrihet för värdepappersföretag från den 1:a januari 1993, så skulle svenska medborgare till de studier gjorda om den svenska skattsystemet för värdepappersföretag kunna komma att föredra ett annat skattsystem än det som föreslås i den svenska skattreformens förslag. Detta skulle kunna innebära att svenska medborgare skulle föredra ett skattsystem som innebär att värdepappersföretag skulle beskattas som fysiska personer. Detta skulle kunna innebära att värdepappersföretag skulle beskattas som fysiska personer.

En annan fråga är om det är möjligt att införa ett skattsystem som innebär att värdepappersföretag skulle beskattas som fysiska personer. Detta skulle kunna innebära att värdepappersföretag skulle beskattas som fysiska personer. Detta skulle kunna innebära att värdepappersföretag skulle beskattas som fysiska personer. Detta skulle kunna innebära att värdepappersföretag skulle beskattas som fysiska personer.

Det finns i princip två sätt på vilka det skulle kunna vara möjligt att införa ett skattsystem som innebär att värdepappersföretag skulle beskattas som fysiska personer. Detta skulle kunna innebära att värdepappersföretag skulle beskattas som fysiska personer. Detta skulle kunna innebära att värdepappersföretag skulle beskattas som fysiska personer.

Sverige och de andra stater som för närvarande är medlemmar i OECD har en gemensam princip för näringslivet, nämligen att näringslivet ska beskattas som fysiska personer. Detta skulle kunna innebära att värdepappersföretag skulle beskattas som fysiska personer. Detta skulle kunna innebära att värdepappersföretag skulle beskattas som fysiska personer.

Som tidigare framgår har ett skattsystem som innebär att värdepappersföretag skulle beskattas som fysiska personer varit ett ämne som har varit föremål för mycket diskussion i Sverige. Detta skulle kunna innebära att värdepappersföretag skulle beskattas som fysiska personer. Detta skulle kunna innebära att värdepappersföretag skulle beskattas som fysiska personer.

På grund av detta har det varit svårt att komma fram till ett skattsystem som innebär att värdepappersföretag skulle beskattas som fysiska personer. Detta skulle kunna innebära att värdepappersföretag skulle beskattas som fysiska personer. Detta skulle kunna innebära att värdepappersföretag skulle beskattas som fysiska personer.

Av detta följer att Sverige har varit tvungna att införa ett skattsystem som innebär att värdepappersföretag skulle beskattas som fysiska personer. Detta skulle kunna innebära att värdepappersföretag skulle beskattas som fysiska personer. Detta skulle kunna innebära att värdepappersföretag skulle beskattas som fysiska personer.

9 Förhållandet mellan beskattning av aktievinster och utdelningsinkomster

I ett system för beskattning av bolagsinkomster i vilket utdelningsinkomster alltid beskattades effektivt skulle en aktievinstbeskattning inte behövas för att upprätthålla andra ledet i dubbelbeskattningen. Det gällande svenska systemet uppfyller emellertid inte detta villkor. Om anskaffningsvärdet för aktierna i ett aktiebolag överensstämmer med värdet av tillgångarna i bolaget — vilket typiskt sett är fallet om aktierna förvärvats nyligen — kan nämligen kvarhållna inkomster skiftas ut utan beskattning vid likvidation av bolaget eftersom anskaffningsvärdet då får dras av från värdet av de utskiftade tillgångarna.

Till bilden hör även att det förekommer subjekt som inte beskattas för kapitalinkomster, t.ex. vissa stiftelser. Vidare beskattas pensionskapital enligt förslag i prop. 1992/93:187 enligt en särskild schablonmetod som medför att skatteutfallet i det enskilda fallet inte påverkas av sammansättningen av placeringarna. I ett system där utdelningsinkomster beskattades men inte aktievinster skulle sannolikt ett mönster uppkomma enligt vilket fysiska personer (och aktiebolag i fråga om kapitalplaceringsaktier) avyttrade aktier strax före utdelningstillfället och köpte tillbaka dem strax efter och subjekt av det angivna slaget förfor tvärtom. Genom förfarandet skulle fysiska personer i större eller mindre utsträckning kunna tillgodogöra sig vad som i realiteten är skattepliktiga utdelningsinkomster i form av skattefria aktievinster.

■ Ett system med dubbelbeskattning av utdelad inkomst — dubbelbeskattning i betydelsen beskattning både på bolags- och ägarnivån — och den svenska lösningen för utskiftningsbeskattning måste därför kompletteras med en aktievinstbeskattning för att andra ledet av dubbelbeskattningen skall kunna upprätthållas. Skattesatsen för aktievinster bör med hänsyn till det som nyss anförts inte vara lägre än skattesatsen för utdelningsinkomster.

■ Den förra skattesatsen bör inte heller vara högre än den senare. I sådant fall skulle nämligen ett incitament uppkomma att dela ut inkomster i stället för att hålla kvar dem i bolaget — en utstötningseffekt. Utstötningseffekten medför även ett incitament för överlåtelse av inkråmet i bolag med efterföljande utskiftning av likviden i stället för överlåtelse av aktierna i bolaget.

En konsekvens av att skattesatsen för aktievinster är högre än skattesatsen för utdelningsinkomster kan vidare antas bli att ett transaktionsmönster uppkommer avseende å ena sida fysiska personer och å

andra sidan subjekt som inte beskattas för kapitalinkomster eller som beskattas schablonmässigt för sådana inkomster som är motsatt det tidigare angivna. Mönstret skulle i detta fall innebära att fysiska personer m.fl. köper aktier strax före utdelning och avyttrar dem strax efter utdelningen. Utdelningen skulle beskattas efter den lägre skattesatsen och avdrag för motsvarande förlust medges efter den högre satsen.

Det anförda gäller givetvis även fallet att aktievinster men inte utdelningsinkomster beskattas.

Även i ett system för beskattning av bolagsinkomster med enkelbeskattning på bolagsnivå av utdelad inkomst behövs en aktievinstbeskattning framför allt för att hindra möjligheter till skattearbitrage (avsnitt 10.2). Den del av en aktievinst som svarar för kvarhållna inkomster i bolaget bör dock undantas från beskattning för att inte en utstötningseffekt skall uppkomma. En metod för detta, JIK-metoden, redovisas i kap. 13.

10 Vissa förutsättningar

10.1 Effekter på företagens kapitalkostnader

Utifrån bl.a. finansieringen av de marginella investeringarna kan man beräkna vilket förräntningskrav som ställs på dem. Förändringar i detta ger en indikation på hur investeringsnivån kommer att påverkas av förändrade skatteregler. Det är möjligt att uttrycka storleken på skatteki-larna vid investeringar i olika tillgångsslag och vid val av olika finansieringsmetoder. Beräkningar av detta slag har tidigare redovisats för Sveriges del i flera olika publikationer.¹

En OECD-rapport från år 1991 visar således att Sverige har en inter-nationellt sett mycket låg skattekil på investeringar om enbart bolagsskat-ten beaktas. Studien avsåg aktiebolagens investeringar i tillverknings-industri i såväl deras hemländer som i andra OECD-länder. Den utgick från ett givet reallt förräntningskrav efter bolagsskatt men före ägarskatt på 5 %. Även Utredningen om reformerad företagsbeskattning (URF) presenterade denna typ av beräkningar men med antagande om ett reallt förräntningskrav på 3 % (SOU 1989:34).

Beskattningen påverkar generellt sett investeringskalkylen för ett projekt på flera sätt. För det första beskattas den framtida avkastningen. Detta sänker investeringens lönsamhet. För det andra medges skat-temässiga värdeminskningsavdrag av olika storlek beroende på vilken typ av investering som vidtas. Detta förbättrar kalkylen. För det tredje medges i viss utsträckning avdrag för finansieringskostnaden, vilket sänker förräntningskravet. För det fjärde kan omedelbara avdrag medges samma år som investeringen görs, vilket också sänker förräntningskravet. Ägarnas skattesituation har betydelse. För att bedöma hur ett förslag om ändring av skattereglerna påverkar investeringsnivån i Sverige behövs en analys av hur alla dessa faktorer sammantaget bestämmer förränt-ningskravet på de marginella investeringarna. I det följande presenteras

¹ OECD (1991), *Taxing Profits in a Global Economy*, Paris. Se även King-Fullerton (1984), *The Taxation of Income from Capital*, The University of Chicago Press och SOU 1992:67.

resultaten av en sådan analys. En närmare beskrivning av tillvägagångssättet vid dessa kalkyler finns i bil. 2.²

Den traditionella ansatsen vid den här typen av beräkningar tar inte hänsyn till förekomsten av risk. Eftersom den reala skattebelastningen sjunker vid ökande risk på grund av att inflationens inflytande minskar vid stigande real avkastning, innebär detta att de förräntningskrav som redovisas är något överskattade för riskabla investeringar. En hög förväntad avkastning på grund av högt risktagande är sålunda mindre influerad av inflationseffekterna. Detta belyses närmare i kap. 3 i bil. 2.

Resultaten i de två närmast följande avsnitten tar inte hänsyn till risk men redovisas eftersom de baseras på den vedertagna metoden för beräkning av förräntningskrav. Därmed kan jämförelser göras med tidigare beräkningar av detta slag. Av nyss nämnda skäl finns det emellertid anledning att utveckla denna metodik genom att ta hänsyn till risk. Resultat från en sådan kalkyl redovisas i ett särskilt avsnitt.

Förräntningskravet för små och medelstora företag

I tabellerna 10.1-10.3 redovisas de reala förräntningskrav som ställs på nyinvesteringar i Sverige vid 3 % realränta, olika inflationstakter och olika skattesystem. De skattesystem som tas upp är *dels* gällande regler med de ändringar som föreslås i Ds 1993:28 (Ds 1993:28), *dels* ett system i vilket utdelningsinkomster och aktievinster beskattas efter 12,5 % (12,5 %), *dels* ett system i vilket utdelningsinkomster och aktievinster är skattefria (fullständig enkelbeskattning). Annell-avdraget ingår inte i de två senare systemen.

I tabell 10.4 redovisas reala effektiva marginalskattesatser vid 4 % inflation.

Utgångspunkten för beräkningarna är det s.k. fixed-r-fallet. Detta skall tolkas som att den nominella räntenivån är given från utlandet i form av en realränta med tillägg för inflationstakten. Utifrån den nominella räntenivån räknas ett förräntningskrav före bolagsskatt fram med hänsynstagande till alla relevanta skatteregler.³ Det reala förräntningskravet illustrerar således den minsta reala bruttoavkastning som en investering måste avkasta för att den skall vara lönsam att genomföra.

² OECD-rapportens och URF:s beräkningar skiljer sig åt vad gäller de vikter som används för fördelningen av investeringarna på olika tillgångslag och i fråga om finansieringsvikterna. I de kalkyler som redovisas här används samma viktsystem som i SOU 1992:67 med den skillnaden att den långsiktiga realräntan antas vara 3 % i stället för 4 %. De vikter som har använts innebär att av nyinvesteringar antas 28 % utgöra lager, 37 % maskiner och 35 % byggnader. Finansieringsvikterna är 37 % för lån, 59 % för kvarhållen inkomst och 5 % för nyemissioner. Vidare anses den ekonomiska värdeminskningen ske geometriskt degressivt efter 12,25 % per år för maskiner och efter 3,6 % för byggnader. De skattemässiga avskrivningarna är geometriskt degressiva 30 % för maskiner och linjära 3,3 % för byggnader. I bil. 2 redovisas några resultat som baseras på beräkningar där realräntan är 4 resp. 5 %.

³ Den nominella räntan fastställs i kalkylerna enligt formeln $i = r + p$, där i är den nominella räntan, r är den reala räntan och p inflationstakten.

Resultaten redovisas *dels* för olika finansieringsformer (lån, kvarhållen inkomst och nyemission), *dels* för bolags- resp. ägarnivån.

Tabell 10.1 Reala föräntningskrav på nyinvesteringar i Sverige vid olika skatteregler. Realränta 3% och inflation 0%

| | Ds 1993:28 | 12,5 % | Fullständig enkelbesk. |
|-------------------------|---------------|--------|---------------------------|
| Bolagsnivån | | | |
| Genomsnitt bolagsnivån | 3,3 | 3,4 | 3,4 |
| — Lån | 2,8 | 2,8 | 2,8 |
| — Kvarhållen inkomst | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| — Nyemission | 3,0 | 3,7 | 3,7 |
| Ägarnivån | | | |
| Genomsnitt hushåll | 3,2 | 3,0 | 2,8 |
| — Lån | 2,8 | 2,8 | 2,8 |
| — Kvarhållen inkomst | 3,5 | 3,1 | 2,8 |
| — Nyemission | 3,0 | 3,2 | 2,8 |
| Skattefria stiftelser | 3,3 | 3,4 | 3,4 |
| Pensionsfonder | 3,3 | 3,3 | 3,2 |
| Livbolag (K-försäkring) | 3,2 | 3,3 | 2,9 |

Tabell 10.2 Reala föräntningskrav på nyinvesteringar i Sverige vid olika skatteregler. Realränta 3% och inflation 4%

| | Ds 1993:28 | 12,5 % | Fullständig enkelbesk. |
|-------------------------|---------------|--------|---------------------------|
| Bolagsnivån | | | |
| Genomsnitt bolagsnivån | 3,5 | 3,6 | 3,6 |
| — Lån | 2,2 | 2,2 | 2,2 |
| — Kvarhållen inkomst | 4,4 | 4,4 | 4,4 |
| — Nyemission | 3,1 | 4,4 | 4,4 |
| Ägarnivån | | | |
| Genomsnitt hushåll | 3,0 | 2,6 | 2,2 |
| — Lån | 2,2 | 2,2 | 2,2 |
| — Kvarhållen inkomst | 3,5 | 2,8 | 2,2 |
| — Nyemission | 3,1 | 3,1 | 2,2 |
| Skattefria stiftelser | 3,5 | 3,6 | 3,6 |
| Pensionsfonder | 3,3 | 3,4 | 3,1 |
| Livbolag (K-försäkring) | 3,1 | 3,2 | 2,5 |

Tabell 10.3 Reala föräntningskrav på nyinvesteringar i Sverige vid olika skatteregler. Realränta 3% och inflation 8%

| | Ds 1993:28 | 12,5 % | Fullständig enkelbesk. |
|-------------------------|---------------|--------|---------------------------|
| Bolagsnivån | | | |
| Genomsnitt bolagsnivån | 3,6 | 3,6 | 3,6 |
| — Lån | 1,5 | 1,5 | 1,5 |
| — Kvarhållen inkomst | 4,9 | 4,9 | 4,9 |
| — Nyemission | 3,3 | 4,9 | 4,9 |
| Ägarnivån | | | |
| Genomsnitt hushåll | 2,6 | 2,0 | 1,5 |
| — Lån | 1,5 | 1,5 | 1,5 |
| — Kvarhållen inkomst | 3,2 | 2,3 | 1,5 |
| — Nyemission | 3,3 | 2,9 | 1,5 |
| Skattefria stiftelser | 3,6 | 3,6 | 3,6 |
| Pensionsfonder | 3,2 | 3,3 | 2,8 |
| Livbolag (K-försäkring) | 2,8 | 2,9 | 1,9 |

Tabell 10.4 Reala effektiva marginalskattesatser (%) på nyinvesteringar i Sverige vid olika skatteregler. Realränta 3% och inflation 4%

| | Ds 1993:28 | 12,5 % | Fullständig enkelbesk. |
|-------------------------|---------------|--------|---------------------------|
| Bolagsnivån | | | |
| Genomsnitt bolagsnivån | 14,4 | 15,9 | 15,9 |
| — Lån | -37,8 | -37,8 | -37,8 |
| — Kvarhållen inkomst | 31,3 | 31,3 | 31,3 |
| — Nyemission | 3,0 | 31,3 | 31,3 |
| Ägarnivån | | | |
| Genomsnitt hushåll | 58,6 | 51,6 | 42,6 |
| — Lån | 42,6 | 42,6 | 42,6 |
| — Kvarhållen inkomst | 64,7 | 55,3 | 42,6 |
| — Nyemission | 59,6 | 59,8 | 42,6 |
| Skattefria stiftelser | 14,4 | 15,9 | 15,9 |
| Pensionsfonder | 28,9 | 30,2 | 22,7 |
| Livbolag (K-försäkring) | 48,7 | 49,7 | 34,8 |

Skattekillen utgör skillnaden mellan det reala förräntningskravet och finansierarens alternativavkastning. Skattekillen kan även uttryckas som en skattesats genom att den divideras med bruttoförräntningskravet. Följande exempel illustrerar. Det genomsnittliga reala förräntningskravet på investeringar i små och medelstora företag är vid 4 % inflation 3,0 % för hushållen med de regler som föreslås i Ds 1993:28. Eftersom hushållens reala alternativavkastning är 1,25 % vid 25 % kapitalinkomstskattesats innebär detta att skattekillen är 1,75 % och skattesatsen drygt 58 %.

Av tabell 10.2 (4 % inflation) framgår att "12,5 %" jämfört med "Ds 1993:28" medför en minskning av det genomsnittliga förräntningskravet för hushållen med 0,4 procentenheter från 3,0 % till 2,6 %. I termer av real skattesats utgör detta en sänkning från 58,6 % till 51,6 %, vilket framgår av tabell 10.4. Orsaken till detta är framför allt sänkningen av skattesatsen för aktievinster, vilken reducerar förräntningskravet på investeringar finansierade med kvarhållna inkomster. Sänkningen av utdelningsskattesatsen motverkas av borttagandet av Annell-avdraget, vilket vid 4 % inflation i stort sett inte förändrar kalkylen.

Beräkningarna visar också att för riskfria investeringar skulle perfekt neutralitet med avseende på finansieringsformerna föreligga för hushållen oberoende av inflationstakt i ett system med enkelbeskattning. "12,5 %" innehåller ett inslag av dubbelbeskattning, vilket avspeglar sig i att lånefinansiering är billigare än finansiering med eget kapital. Neutraliteten med avseende på nyemissionsfinansiering och finansiering med kvarhållna inkomst förbättras något. Spridningen i förräntningskravet mellan de olika finansieringsformerna minskar.

Förräntningskravet för stora företag

För stora företag saknar beskattningen på ägarnivån i huvudsak betydelse för förräntningskravet (avsnitt 7.2). Skattekillen utgörs således av skillnaden mellan förräntningskravet före bolagsskatt och den antagna realräntan på 3 %. Av tabell 10.2 framgår att "12,5 %" och "fullständig enkelbeskattning" höjer det genomsnittliga förräntningskravet jämfört med "Ds 1993:28" med 0,1 procentenheter vid 4 % inflation. Orsaken till detta är att Annell-avdraget för utdelningar avskaffas i utbyte mot en lättnad på ägarnivån. Detta höjer förräntningskravet för investeringar som finansieras med nyemission från 3,1 % till 4,4 % vid 4 % inflation. Förräntningskravet på nyemission och på kvarhållna inkomster blir detsamma till skillnad från vad som gäller enligt "Ds 1993:28". Eftersom andelen nyemissioner i finansieringen är obetydlig jämfört med kvarhållna inkomster och lån påverkas det genomsnittliga förräntningskravet endast marginellt.

Av tabell 10.4 framgår att lånefinansierade investeringar subventioneras av alla tre systemen med 37,8 % vid 4 % inflation.

Neutral beskattning med avseende på val av finansiering vid förekomst av risk

De förräntningskrav resp. skattesatser som redovisas i tabellerna 10.1-10.4 är beräknade utan explicit hänsyntagande till risk. Med ett antagande om att storleken på risksäntningen inte påverkas av variationer i inflationstakten erhålls andra resultat. En närmare analys visar att om neutralitet med avseende på lånefinansiering och nyemission skall uppnås beror den reala effektiva marginalskattesatsen på nyemissioner av risksäntningen till långgivare.

Normalt kan företag varken låna eller anskaffa eget kapital till den riskfria räntan. I tabell 10.5 har risksäntningen till ägarna hållits konstant till 8 %. Procentsatsen har satts något högre än risksäntningen på börsen (kap. 2) med hänsyn till att intresset knyts till små och medelstora företag. Risäntningen till långgivare har varierats mellan 0 och 6 %. I tabellen redovisas *dels* den skattesats för utdelningar som skapar neutralitet med avseende på finansiering med lån och nyemission för hushållen *dels* den reala effektiva marginalskattesats som då kommer att gälla för de båda finansieringsformerna.

Tabell 10.5 Utdelningsskattesats som medför neutralitet med avseende på lånefinansierade och nyemissionsfinansierade investeringar för hushåll. Realränta 3% och genomsnittlig risksäntning till eget kapital 8%

| Inflation | Risksäntning till lånat kapital | Formell skatt på utdelningar | Real effektiv marginalskattesats |
|-----------|---------------------------------|------------------------------|----------------------------------|
| 0% | 0% | 0% | 18,8% |
| | 2% | 0% | 19,6% |
| | 4% | 0% | 20,2% |
| | 6% | 0% | 20,8% |
| 4% | 0% | 16,5% | 42,6% |
| | 2% | 5,9% | 32,1% |
| | 4% | 2,5% | 28,5% |
| | 6% | 0,9% | 26,8% |
| 8% | 0% | 59,7% | 82,8% |
| | 2% | 13,5% | 47,3% |
| | 4% | 5,2% | 37,6% |
| | 6% | 1,8% | 33,1% |

Vid 0 % inflation medför kravet på neutralitet att skattesatsen för utdelningar skall vara 0 % oberoende av risksäntningen till långgivare.

Vid 4 % inflation och 0 % i risksäntning på lån skall den formella skattesatsen på utdelningar vara 16,5 %. Det innebär att den reala effektiva skattesatsen på avkastning till både långgivare och ägare är 42,6 %, dvs. lika stor som på avkastning till långgivare i tabell 10.4. Vid ökande risksäntning på lån sjunker den formella utdelningsskattesats som skapar neutralitet mellan lån och nyemission. Vid 2 % risksäntning på lån är således den neutrala utdelningsskattesatsen 5,9 %.

Vid 8 % inflation är den neutrala skattesatsen 59,7 % vid riskfria lån för att brant sjunka ned till 1,8 % vid en risksäntning på lån på 6 %.

10.2 Arbitragemöjligheter

I detta avsnitt undersöks i vilken mån en skillnad mellan satsen för beskattning av aktievinst och den allmänna kapitalskattesatsen kan utnyttjas för skattearbitrage. Följande antaganden görs. Ett lån tas på 10 mkr. Det lånade kapitalet används för att köpa aktier som omedelbart säljs på termin. Vid terminsavtalets lösentidpunkt levereras aktierna och återbetalas lånet med ränta. Resultatet av dessa transaktioner kan beräknas på följande sätt.

| | Skattemässigt resultat | Ekonomiskt resultat |
|--------------------------|------------------------|---------------------|
| Inköp av aktie | -10.000.000 kr | |
| Försäljning på termin | 10.600.000 kr | |
| Courtage | -41.000 kr | |
| Aktievinst | 558.800 kr | 558.800 kr |
| Skattepliktig aktievinst | 279.400 kr | |
| Ränteutgift | -800.000 kr | -800.000 kr |
| Skattemässigt resultat | -520.600 kr | |
| Möjlig skattesubvention | 130.150 kr | 130.150 kr |
| Resultat | | -111.050 kr |

I kalkylen antas statsskuldväxelräntan (SSVX) vara 7 %, räntemarginalen för lån 1 procentenhet över SSVX, terminskostnaden 1 % och courtaget på aktie- och terminsaffärer 0,2 %. Skattesubventionen för ränteutgifter är 25 %. Endast hälften av en aktievinst är skattepliktig. Med dessa antaganden finns inte någon möjlighet att på ett lönande sätt omvandla ränteinkomster till aktievinst.

För att belysa hur känsligt det redovisade utfallet av arbitraget är för de gjorda antagandena visas i tabell 10.6 resultatet vid variation av SSVX, räntemarginalen och skattesatsen för aktievinst.

Tabell 10.6 Resultat i tkr vid arbitrageaffärer med olika antaganden om statsskuldväxelränta, räntemarginal och skattepliktig andel av aktievinst då 10 mkr placeras med 1 års löptid

| SSVX | Räntemarginal | Skattepliktig andel av aktievinst | | | |
|------|---------------|-----------------------------------|-----|------|------|
| | | 0% | 25% | 50% | 75% |
| 7% | 1,0% | -41 | -76 | -111 | -146 |
| | 0,5% | 46 | 8 | -30 | -68 |
| 10% | 1,0% | 33 | -20 | -74 | -127 |
| | 0,5% | 121 | 64 | 7 | -50 |

Av tabellen framgår att möjligheterna till skattearbitrage är obetydliga vid de antagna transaktionskostnaderna om minst hälften av en aktievinst beskattas. Räntemarginalen 0,5 procentenheter torde få anses mycket låg.

10.3 Statsfinansiella förutsättningar

I detta avsnitt redovisas statsfinansiella konsekvenser av olika tänkbara åtgärder avseende avveckling av Annell-avdraget och lättnader i beskattningen av utdelningsinkomster och aktievinster. Vidare redovisas skatteeffekter av de s.k. windfall gains som kan uppkomma. I det senare hänseendet föreligger betydande osäkerhet. Avslutningsvis ges en sammanfattande redovisning i tabellform.

Bedömningarna, som bygger på den mer detaljerade redovisning som lämnas i *bil. 3*, baseras genomgående på antagandet att realräntan är 3 %, risksättningen 7 % och inflationen 4 %.

Redovisningen koncentreras i huvudsak till effekterna för inkomståren 1994-1996. En mer långsiktig bedömning är för vissa av inslagen — särskilt en avveckling av Annell-avdraget — förknippad med betydande osäkerhet.

Avveckling av Annell-avdraget

En omedelbar avveckling av Annell-avdraget som även omfattar utdelningar på kapital som emitterats före den 1 januari 1994 kan beräknas ge basbreddningar för inkomståren 1994-1995 på 5,4, 6,8 resp. 8,0 mdkr. Detta ger för dessa år en genomsnittlig inkomstförstärkning på 1,7 mdkr.

Om avdrag enligt gällande regler skulle medges för utdelningar på emissioner gjorda före den 1 januari 1994 blir inkomstförstärkningen under den aktuella perioden mycket begränsad. Den uppgår i genomsnitt för de tre inkomståren till 0,2 mdkr.

Reducerad skatt på utdelningsinkomster

De utdelningsinkomster som i dag beskattas hos fysiska och juridiska personer kan för inkomståren 1994-1996 beräknas till 9,0, 9,6 resp. 10,2 mdkr.

En sänkning av skattesatsen till 20 % beräknas ge ett genomsnittligt skattebortfall de nämnda åren på 0,6 mdkr. En sänkning till 12,5 % ger ett skattebortfall på 1,3 mdkr. Vid en fullständig skattefrihet för utdelningsinkomster blir bortfallet 2,5 mdkr.

Lättnader i aktievinstbeskattningen

Mot bakgrund av vissa antaganden om den genomsnittliga innehavstiden för olika slag av aktier m.m. kan basen för beskattningen av aktievinster beräknas till 21,6 mdkr (28 mdkr vid en långsiktig bedömning).

En sänkning av skattesatsen till 20 % beräknas ge ett skattebortfall på 1,1 mdkr (1,4 mdkr på lång sikt). Vid en sänkning till 12,5 % blir bortfallet 2,7 mdkr (3,5 mdkr på lång sikt). Vid full skattefrihet blir bortfallet 5,4 mdkr (7,0 mdkr på lång sikt). Vid den särskilda metod för beskattning av aktievinster som enligt utredningens förslag i kap. 11 bör

användas om utdelningsinkomster görs helt skattefria — JIK-metoden — begränsas skattebortfallet till 5,1 mdkr på kort sikt.

Om skattesatsen för aktievinster sänks kan en reducering av den schablonintäkt som enligt gällande regler påförs investmentbolag och aktiefonder vara motiverad. Vid en sänkning av skattesatsen till 12,5 % uppkommer därvid ett skattebortfall på 0,2 mdkr. Vid fullständig skattefrihet för aktievinster blir bortfallet 0,4 mdkr. Vid JIK-metoden bör någon reducering av schablonintäkten inte ske omedelbart.

Skatteeffekter på grund av windfall gains

En lättnad i dubbelbeskattningen av bolagsinkomster som inte finansieras inom bolagssektorn kan ge upphov till windfall gains genom att värdet på befintliga aktier ökar. Om beskattning av aktievinster behålls till någon del blir dessa windfall gains beskattade vid aktieförsäljningar i framtiden.

Storleken av windfall gains blir starkt beroende av hur utbudet av aktier från utlandet och från inhemska subjekt som är undantagna från skattskyldighet för inkomst av kapital påverkas. I *bil. 3* redovisas en bedömning av de maximala windfall gains som kan uppkomma vid en sänkning av skattesatsen under 20-procentsnivån som finansieras utanför bolagssektorn. Vid ett antagande om att 50 % av dessa maximala effekter uppkommer blir vid en sänkning av skattesatsen till 12,5 % inkomstförstärkningen 0,2 mdkr. Vid JIK-metoden blir inkomstförstärkningen 0,8 mdkr.

Sammanställning

I tabell 10.7 sammanställs de budgeteffekter som redovisats i det föregående. Den högra kolumnen avser fallet att utdelningsinkomster inte beskattas och att JIK-metoden tillämpas på aktievinster.

Tabell 10.7 Statsfinansiella effekter av olika åtgärder. Mdkr.

| | Skattesats | | |
|--|-------------|-------------|-------------|
| | 20 % | 12,5 % | 0 % |
| Avvecklat Annell-avdrag | +1,7 | +1,7 | +1,7 |
| Reducerad skatt på utdelningsinkomster | -0,6 | -1,3 | -2,5 |
| Reducerad skatt på aktievinster | -1,1 | -2,7 | -5,1 |
| Skatt på windfall gains | - | +0,2 | +0,8 |
| Justering av schablonintäkt | -0,1 | -0,2 | - |
| Nettoeffekt | -0,1 | -2,3 | -5,1 |

11 Förslag i huvudfrågorna

Utgångspunkter

En del av den rättsliga bakgrund mot vilken utredningens överväganden skall ses utgörs av gällande bolagsskattesystem med de ändringar som föreslås i Ds 1993:28. Viktiga inslag i detta system är att bolagsskattesatsen är 25 % och att några skattekreditskapande reserveringsmöjligheter i princip inte föreligger. Ett annat inslag är förlustutjämning bakåt. I systemet ingår även Annell-avdraget. Eftersom Annell-avdraget endast representerar ett av flera möjliga alternativ till en lättnad i den ekonomiska dubbelbeskattningen avses i det följande när hänvisning görs till gällande system detta system utom Annell-avdraget.

Det gällande systemet är internationellt konkurrenskraftigt. Samtidigt torde det såvitt utredningen kan bedöma inte vara mer fördelaktigt för företagen än vad hänsynstaganden till önskemål om att undvika internationell skattekonkurrens kan anses kräva. Systemet är också förhållandevis enkelt.

Utredningen anser att systemet har så klara förtjänster att det bör bilda utgångspunkten för förslag om den ekonomiska dubbelbeskattningen. Bolagsskattens snedvridande effekter begränsas härigenom så långt det kan anses möjligt. Det innebär att systemet för beskattning av bolagsinkomster - bolagsskatten och beskattningen av utdelningsinkomster och aktievinster - får en tillfredsställande utformning för svenska stora företag (företag med tillgång till den internationella marknaden för riskkapital). För dessa företag anses nämligen enligt ekonomisk teori utformningen av den svenska beskattningen i ägarledet ha underordnad betydelse (avsnitt 7.2). En konsekvens av det anförda är att lättnader i dubbelbeskattningen inte bör finansieras genom skärpning av bolagsskatten.

En annan utgångspunkt bör vara (avsnitt 7.1) att systemet för beskattning av bolagsinkomster så långt det är möjligt inte bör missgynna egenkapitalfinansiering av små och medelstora företag (företag utan tillgång till den internationella marknaden för riskkapital). Detta motiverar lättnader i den ekonomiska dubbelbeskattningen.

Lättnad på bolags- eller ägarnivån?

Om lättnaden förlades till bolagsnivån skulle den kunna utformas så att bolaget fick avdrag för lämnad utdelning inom ramen för normalavkast-

ning. Härigenom skulle normalavkastningsdelen enkelbeskattas och överskjutande avkastning — riskersättningen — dubbelbeskattas.

Dubbelbeskattningen av riskersättningen skulle medföra att gränsdragningen mellan arbetsersättning och kapitalavkastning blir mindre kritisk än vid en lösning där dubbelbeskattningen av hela avkastningen lättas. En annan fördel skulle vara att det inte är nödvändigt att sänka satsen för beskattning av aktievinster. Den nuvarande ordningen med samma skattesatser (fr.o.m. inkomståret 1995) för alla slag av kapitalinkomster kan behållas om det befins önskvärt, vilket minskar eventuella möjligheter till skattearbitrage.

En lättnad på bolagsnivån är emellertid problematisk i andra hänseenden:

- * I andra länder medges lättnader i dubbelbeskattningen av utdelad bolagsinkomst med endast något undantag genom åtgärder hos ägarna (kap.4). En lättnad på bolagsnivån är således internationellt avvikande.
- * Sverige skulle inte ha något att lämna i utbyte när det gäller att utverka lättnader i den ekonomiska dubbelbeskattningen avseende aktier i utländska företag som innehas av svenskar (avsnitt 8.1).
- * Annell-avdraget är tekniskt komplicerat (kap. 3). De schablonmässiga inslagen kan medföra materiella felaktigheter som i fråga om utdelningar till förvaltningsföretag och investmentföretag kan bli betydande. Det saknas skäl att anta att ett utdelningsavdrag i fråga om de kvalitativa förutsättningarna för avdrag kan konstrueras väsentligen annorlunda än Annell-avdraget.
- * I vissa fall missgynnas direktinvesteringar i utlandet (avsnitt 8.1).

Ett motiv för en lättnad i dubbelbeskattningen på bolagsnivån i stället för på ägarnivån som ibland anförs är att lösningen skulle göra det möjligt att begränsa lättnaden till nyemitterat kapital vilket är av statsfinansiellt intresse. Detta motiv är emellertid i huvudsak giltigt endast i en situation när man överväger att införa en lättnad. En betydande andel av nu utgående utdelningar ger redan rätt till Annell-avdrag. Vid fortsatt lättnad på bolagsnivån skulle det inte vara aktuellt att avveckla befintliga utgående lättnader.

En lättnad i form av ett obegränsat avdrag för utdelning och med obegränsad skatteplikt för mottagen utdelning även inom bolagssektorn skulle måhända från teknisk synpunkt vara ett tilltalande system för beskattning av bolagsinkomster om det tillämpades av alla länder. I materiellt hänseende delar utredningen Rudinggruppens skepsis (avsnitt 5.1) till att lättnader i den ekonomiska dubbelbeskattningen över gränserna medges av det land där inkomsten tjänats in. Oberoende av hur man vill se på detta kan emellertid konstateras att lättnader på ägarsidan är helt förhärskande i den internationella miljön och att det inte finns några tecken på att en förändring i detta hänseende kommer att ske.

Om Sverige behåller lättnaden på bolagssidan torde som redan nämnts systemet i huvudsak få utformas på grundval av Annell-avdraget vad gäller de kvalitativa förutsättningarna för avdrag. Avdrag bör dock inte

medges för *utdelning till utländska moderbolag*. I annat fall tillkommer betydande nackdelar utöver de tidigare nämnda (avsnitt 8.1). Utformningen av systemet skulle medföra att den svenska lösningen inte endast skulle skilja sig från lösningarna i andra länder utan även att den skulle vara fortsatt komplicerad och svår att förstå inte minst för utlänningar.

Enligt utredningens uppfattning bör en konsekvens av Sveriges ökande deltagande i en alltmer integrerad internationell ekonomi vara att Sverige överger särlösningen med ett utdelningsavdrag till förmån för en internationellt konform lättnad på ägarnivån.

Av skäl som redovisas i avsnitt 8.2 bör lättnaden ges formen av hel eller partiell skattefrihet för utdelningsinkomster (snarare än av skatteavräkning). Av det nämnda avsnittet framgår också att lättnaden i lagregleringen bör begränsas till utdelning på *svenska* aktier och att lättnaden bör medges oberoende av om skatt utgått hos bolaget eller ej.

Av det anförda följer att Annell-avdraget bör avvecklas. Det torde inte vara en framkomlig väg att undanta redan utgående avdrag och fasa in en lättnad på ägarnivån stegvis. Avvecklingen av Annell-avdraget får således ske omedelbart. Något hinder för en sådan lösning från retroaktivitetssynpunkt torde inte föreligga.

Enkelbeskattning av normalavkastning, dubbelbeskattning av riskersättning

Det svenska skattesystemet efter 1990 års skattereform karaktäriseras av att ränteinkomst och förvärvsinkomst beskattas efter olika skattesatser. Syftet är att hänsyn schablonmässigt skall tas till inflationens inverkan på kapitalbasen för ränteinkomster och att således skattebelastningen på real (inflationensorsad) ränteinkomst och förvärvsinkomst i stora drag skall överensstämma.

Utredningen ansluter sig till synsättet att bedömningen av skattebelastningen på olika slag av inkomster bör avse beskattningen av den reala inkomsten.

Avkastning på eget bolagskapital kan som redan framgått delas upp på två komponenter, normalavkastning och riskersättning. Med normalavkastning avses här avkastningen på en riskfri räntebärande placering. Riskersättningen utgörs av skillnaden mellan hela avkastningen och normalavkastningen. Utifrån det nyss angivna reala synsättet bör hänsyn tas till inflationens inverkan på värdet av det underliggande kapitalet. Detta kan ske genom att normalavkastning beskattas som ränta, dvs. enkelbeskattas.

Det kunde i fråga om riskersättning möjligen hävdas att beskattning borde ske enligt vad som gäller för arbetsinkomst. Det skulle innebära marginella totala skattesatser — inkl. skattedelen av socialavgifterna — på upp till 63 %. Enligt utredningens uppfattning är ett så högt skatteuttag på kapitalinkomst olämpligt med hänsyn till kapitalets lättrorlighet över nationsgränser. Med hänsyn bl.a. härtill synes det naturligare att tänka sig en beskattning enligt förslagen i Ds 1993:28 av utdelad bolagsinkomst

för vilken Annell-avdrag inte medges, dvs. dubbelbeskattning med skattesatsen 25 % i båda leden.

En lösning som innebär att normalavkastning enkelbeskattas och riskersättning dubbelbeskattas skulle, som utredningen redan varit inne på, ha fördelar. Frågan är emellertid om den är möjlig när lätnaden förläggs till ägarnivån. Den tekniska lösning som då aktualiseras är att en aktieägare varje år tillgodoförs ett utrymme för enkelbeskattning motsvarande räntesatsen för normalavkastning multiplicerad med anskaffningsvärdet för hans aktier i bolaget. Om mottagen utdelning från bolaget under året understiger utrymmet sparas överskjutande utrymme. Det sparade utrymmet ökar utrymmet för enkelbeskattad avkastning senare år och läggs även till aktiernas anskaffningsvärde vid beräkning av utrymme för senare år. Vidare undantas aktievinst från beskattning i den mån vinsten motsvaras av sparad utrymme.

Systemet överensstämmer i sina grunddrag med vad som gäller för vissa fåmansföretag enligt de särskilda reglerna i 3 § 12 mom. SIL. Dessa regler är komplicerade. Tillämpningsproblemen begränsas emellertid av att aktier i fåmansföretag inte omsätts så ofta. Det är enligt utredningens uppfattning inte lämpligt att ett så komplicerat system tillämpas generellt på utdelningsinkomster och aktievinster. En ytterligare omständighet som talar mot den diskuterade lösningen är att den inte förekommer i andra länder.

På de anförda skälen anser utredningen att en lösning med enkelbeskattning av normalavkastning och dubbelbeskattning av riskersättning inte är möjlig. Lätnaden får därför utformas på så sätt att utdelningsinkomster generellt beskattas lägre än ränteinkomster. Av kap. 9 framgår att skattesatsen för aktievinster bör överensstämma med skattesatsen för utdelningsinkomster i vart fall i fråga om den del av en vinst som motsvaras av kvarhållen inkomst i bolaget.

Nivån av en generell lätnad

I avsnitt 10.1 redovisas i tabellerna 10.1-10.3 reala förräntningskrav på nyinvesteringar vid olika skatteregler. I tabell 10.4 redovisas reala effektiva skattesatser vid 4 % inflation. I enlighet med vad som varit brukligt i denna typ av redovisningar utgår beräkningarna från att placeringarna är riskfria och från en viss realränta, i detta fall 3 %. Enligt resultaten i tabellerna föreligger neutralitet för hushåll med avseende på finansiering genom lån, nyemission och kvarhållen inkomst om utdelningsinkomster och aktievinster inte beskattas. Detta gäller oberoende av inflationstakt.

Utredningen har kompletterat dessa traditionella beräkningar med beräkningar avseende placeringar med risk. Riskersättningen till eget kapital antas vara 8 %. Procenttalet har satts med utgångspunkt i att riskersättningen på börsen långsiktigt kan uppskattas till ca 7 % (kap. 2) och att intresset nu knyts till små och medelstora företag med högre risk. Riskersättningen till lånat kapital har satts till 0, 2, 4 resp. 6 %. Beräkningarna har gjorts för 0, 4 resp. 8 % inflation.

I tabell 10.5 redovisas den skattesats för utdelningsinkomst som medför real neutralitet för hushåll med avseende på lånat och nyemitterat kapital vid olika kombinationer av inflation och riskersättning till lånat kapital. Vid 0 % inflation är den neutrala skattesatsen 0 %. Vid 4 och 8 % inflation beror den neutrala skattesatsen starkt av riskersättningen till lånat kapital. Vid riskersättningar till lånat kapital på 4 och 6 % - riskersättningsnivåer som torde vara relevanta för små och medelstora företag - är den neutrala skattesatsen låg.

Slutsatsen så långt får anses vara att utdelningsinkomster bör undantas från beskattning. Med den lösningen bör även kvarhållna inkomster undantas från beskattning i ägarledet. Detta kan ske genom att aktievinster görs helt skattefria eller genom att endast den del av en aktievinst som svarar mot kvarhållna inkomst undantas från beskattning. I kap. 13 redovisas en metod för den senare lösningen (JIK-metoden).

I avsnitt 10.2 redovisas kalkyler rörande möjligheten att utnyttja en skillnad i skattesats för ränteutgifter och aktievinster för skattearbitrage. Arbitragemöjligheten uppkommer inte med JIK-metoden. Utredningen finner av dessa kalkyler att ett spann på 25 procentenheter mellan dessa skattesatser skapar ett utrymme för skattearbitrage som inte bör accepteras. Med hänsyn till transaktionskostnader som inte kan undvikas i närvaro av risk torde utrymmet för arbitrage vara obetydligt om spannet halveras. I frånvaro av risk torde transaktionerna i allmänhet kunna underkännas som fingerade.

Slutsatsen är att ett eventuellt avskaffande av beskattningen av utdelningsinkomster bör kopplas till en JIK-metod för aktievinster. Som framgår av kap. 13 är en JIK-metod relativt komplicerad. Den ställer även höga krav på dokumentation. Förmodligen behövs ett omfattande ADB-stöd. Metoden är internationellt oprövad. En metod av detta slag har nyligen införts i Norge (RISK-metoden) men finns såvitt utredningen kunnat utröna inte i något annat land.

Till bilden hör vidare att den statsfinansiella kostnaden för ett avskaffande av beskattningen av utdelningsinkomster i förening med JIK-metoden är betydande, 5,1 mdkr. Kostnaden för att sänka satsen för beskattning av utdelningsinkomster och aktievinster till 12,5 % är 2,3 mdkr. (Talen avser kostnader i ett kortsiktigt perspektiv efter hänsynstagande till de statsfinansiella inkomsterna av ett avskaffande av Annellavdraget, jfr avsnitt 10.3.)

Sammantaget bör enligt utredningens uppfattning skattesatsen för utdelningsinkomster och aktievinster sättas till 12,5 %, vilket är likvärdigt med att hälften av en utdelningsinkomst eller aktievinst tas upp till beskattning. Lösningen har sin utgångspunkt i förhållandena för små och medelstora företag. Den synes emellertid lämplig även utifrån ett önskemål om att beskattningen inte skall påverka ägandet av stora företag (avsnitt 7.2).

Om några år när erfarenheter vunnits av RISK-metoden i Norge kan det finnas anledning att på nytt ta upp frågan om ett fullständigt avskaffande av beskattningen av utdelningsinkomster.

Förslaget utgår från att den allmänna kapitalskattesatsen är 25 %. Kapitalets lättörlighet över nationsgränser kan tala för att denna skattesats sänks. Det ligger utanför utredningens uppdrag att ta ställning i denna fråga. Utredningen vill emellertid peka på att en sänkning av den allmänna kapitalskattesatsen skulle skapa utrymme för en sänkning av satserna för beskattning av utdelningsinkomster och aktievinster som går längre än utredningens förslag.

Finansiering

Förslaget beräknas som nämnts medföra ett skattebortfall på 2,3 mdkr i ett kortsiktigt perspektiv.

Utredningen skall enligt direktiven visa hur dess förslag kan finansieras. Som framgår redan i inledningen till detta kapitel anser utredningen att finansieringen inte bör ske genom ett ökat uttag av skatt från bolagen utöver vad som följer av en avveckling av Annell-avdraget. En ökning av skatteuttaget på bolagsnivån höjer nämligen kapitalkostnaderna för svenska företag som finansierar sig på den internationella marknaden för riskkapital. Enligt utredningens uppfattning bör detta i möjligaste mån undvikas. Vidare medför en sådan ökning att Sveriges attraktivitet som lokaliseringsland för utländska direktinvesteringar påverkas negativt.

En reform bör således finansieras utanför bolagssektorn. Av det föregående följer att en höjning av den allmänna satsen för beskattning av kapitalinkomster medför att utrymmet för lättnader minskar på grund av möjligheterna till skattearbitrage. Härtill kommer att basen för kapitalinkomstbeskattningen utom utdelningsinkomster och reavinster är negativ. En höjning av den allmänna satsen för beskattning av kapitalinkomster skulle därför inte medföra ökade skatteinkomster. En sänkning av satsen skulle förmodligen aktualisera särskilda åtgärder avseende fastigheter och inte heller generera några nettointäkter. Kapitalinkomstbeskattningen synes därför inte erbjuda ett finansieringsalternativ.

Såvitt utredningen kan finna är därmed de finansieringsalternativ som kan vara aktuella inom ramen för skattesystemet en höjning av mervärdesskatten eller inkomstskatten. Den lösning som torde ha minst snedvridande effekter är en höjning av inkomstskatten i form av en sänkning av grundavdraget genom en neddragning med samma belopp för alla inkomsttagare. Bilden är här den att varje reduktion av grundavdraget med en procent av basbeloppet ger en inkomstförstärkning på 0,7 mdkr.

Förslaget skulle således kunna finansieras genom att grundavdraget reduceras med 3 % av basbeloppet (ca 1 100 kr) för alla inkomsttagare. Till skillnad från en höjning av mervärdesskatten påverkar en begränsning av grundavdraget inte nämnvärt den totala marginaleffekten på en extra arbetsinsats. En åtgärd som förbättrar incitamenten att investera kan således finansieras med en åtgärd som inte i nämnvärd omfattning bör påverka arbetsutbudet negativt. (Inkomsttagare som ligger strax under brytpunkten och som skulle betala endast kommunal inkomstskatt på en inkomstökning kommer genom en sänkning av grundavdraget att betala även statlig inkomstskatt.)

Sammanfattning

Sammanfattningsvis föreslår utredningen att Annell-avdraget avvecklas samt att endast 50 % av mottagen utdelning och vinst på svenska aktier tas upp till beskattning. Vissa ytterligare förslag - bl.a. om vilka andra finansiella instrument som bör omfattas - finns i kap. 12.

Utredningen pekar på möjligheten att finansiera förslaget genom en reduktion av grundavdraget med 3 % av basbeloppet för alla inkomsttagare.

För det fall att regeringen gör bedömningen att det inte finns statsfinansiellt utrymme för förslaget föreslår utredningen i andra hand att en budgetneutral omläggning görs. Skattesatsen för mottagen utdelning och vinst på svenska aktier m.m. bör då sättas till 20 % (80 % av inkomsten eller vinsten tas upp till beskattning) och frågan om en fortsatt sänkning av skattesatsen tas upp när budgetmässiga förutsättningar för det anses föreligga.

12 Särskilda frågor

12.1 Fastigheter i aktiebolag

En fastighetsvinst beskattas som intäkt av kapital om vinsten görs av en fysisk person och som intäkt av näringsverksamhet om vinsten görs av ett aktiebolag. Skattesatsen är i båda fallen 25 % i den rättsliga miljö som utredningens arbete bedrivs i. Eftersom även skattesatsen för aktievinster är 25 % i denna miljö medför det inte några särskilda problem att fastigheter som ägs av aktiebolag kan avyttras indirekt genom avyttring av aktierna i bolaget.

Utredningen föreslår i det föregående bl.a. att skattesatsen för aktievinster skall sänkas till 12,5 % genom att endast halva beloppet av en vinst tas upp till beskattning. Förslaget medför i frånvaro av särskilda regler att det blir förmånligt att äga fastigheter i aktiebolag och tillgodogöra sig inflationsvinst och annan fastighetsvinst genom avyttring av aktierna i bolaget.

En sådan bristande neutralitet med avseende på ägandet av fastigheter bör enligt utredningens uppfattning inte godtas. En tänkbar lösning är att aktievinster beskattas efter 25 % om bolaget innehar fastigheter. En sådan regel måste dock kompletteras med regler om att vissa fastighetsinnehav inte medför tillämpning av regeln, t.ex. ett industriföretags innehav av en fabriksfastighet eller fastigheter med ett begränsat värde i förhållande till det samlade värdet av tillgångarna i företaget. En strikt regel skulle vidare medföra omstruktureringar av befintliga fastighetsinnehav som är svåra att förutse.

Utredningens uppfattning är att regler av detta slag om möjligt bör undvikas. Utredningen anser därför att det bör undersökas om inte den förmån som förslaget om sänkt skattesats för aktievinster medför i fråga om fastigheter som innehas av aktiebolag kan motverkas genom en särskild löpande skatt på sådana fastigheter.

En möjlighet kunde vara att grunda beskattningen på förändringar av taxeringsvärdet. Beskattning skulle således utlösas vid förändringar av detta värde. Som intäkt skulle i princip tas upp det nya taxeringsvärdet *plus* gjorda värdeminskningsskattavdrag efter det föregående taxeringstillfället *minus* det gamla taxeringsvärdet *minus* utgifter för ny-, till- eller ombyggnad under taxeringsperioden (uppkommer underskott skulle avdrag medges för detta). Skattesatsen skulle avvägas så att förmånen av

den lägre skattesatsen vid en avyttring av aktierna i bolaget jämfört med en avyttring av fastigheten balanserades genomsnittligt sett.

En annan lösning kunde vara att ta ut en särskild fastighetsskatt på fastigheter som innehas av aktiebolag. Den lösningen medför en lösare anknytning av skatten till den faktiska förändringen av värdet av fastigheten men är å andra sidan enklare. Den torde också ställa lägre krav på precision vid fastighetstaxeringen.

Genom beslut vid sammanträde den 17 december 1992 beslöt regeringen att en utredare skulle tillkallas med uppdrag att utreda de principiella utgångspunkter och syften som bör ligga till grund för beskattningen av fastigheter. Utredaren skall sammanfattningsvis analysera och beskriva de principiella utgångspunkter som bör gälla för beskattningen av fastigheter och med ledning av dessa överväganden redovisa vilka förändringar i den nuvarande beskattningen som bör företas.

Det faller utanför ramen för utredningens arbete att ta ställning till hur en särskild skatt med det angivna syftet på fastigheter som innehas av aktiebolag (och ekonomiska föreningar) kan tas ut. Utredningen föreslår att den särskilde fastighetsskatteutredarens uppdrag utvidgas till att avse även ett sådant ställningstagande. Enligt utredningens uppfattning kan bl.a. mot bakgrund av värdefallet för fastigheter under senare tid utredningens förslag om lättnader i dubbelbeskattningen av aktiebolagsinkomster genomföras utan att resultatet av fastighetsskatteutredarens arbete avvaktas.

12.2 Investmentföretag och aktiefonder

Investmentföretag är skattskyldiga för mottagen aktieutdelning och får göra avdrag för utdelning som företaget har beslutat för samma beskattningsår, dock inte med så stort belopp att det föranleder underskott. En konsekvens av att endast halva beloppet av mottagen utdelning tas upp till beskattning enligt utredningens förslag är att avdrag skall medges för endast hälften av den utdelning som företaget beslutat lämna.

Investmentföretag är inte skattskyldiga för vinster på aktier och liknande finansiella instrument. För att kompensera det inkomstbortfall som föranleds av detta tas som intäkt upp 2 % för år räknat av värdet vid ingången av beskattningsåret av aktier m.m. En konsekvens av att enligt utredningens förslag endast hälften av en vinst på aktier m.m. tas upp som intäkt för subjekt som är skattskyldiga för sådan vinst bör vara att det nämnda procenttalet sätts ned till 1.

Det sagda gäller även för aktiefonder med den skillnaden att procenttalet är 1,5 och bör sättas ned till 0,75.

12.3 Avkastningsskatten på pensionssparande

I prop. 1992/93:187 föreslås att all avkastning på olika former av pensionskapital skall beskattas med en särskild skatt. Det gäller såväl för pensionskapital i livförsäkringsföretag och pensionsstiftelser som för det individuella pensionssparande som föreslås i propositionen.

Metoden innebär att en schablonmässig avkastning beräknas genom att pensionskapitalet vid årets ingång multipliceras med den genomsnittliga statslåneräntan under kalenderåret före beskattningsåret. Den framräknade avkastningen beskattas efter en skattesats på 9 %. Skatteuttaget avses på lång sikt motsvara vad den nuvarande skatten på pensionskapital skulle ge.

För kapital placerat i kapitalförsäkring föreslås i propositionen att beskattningen hos livförsäkringsföretagen skall ske på samma sätt men efter en skattesats på 20 %. Detta skall även gälla för kapital knutet till andra pensionsförsäkringar, t.ex. sjuk- och olycksfallsförsäkringar.

Pensionskapitalet består i huvudsak av aktier, räntebärande tillgångar och fastigheter. Aktier utgör ca 20 % av det totala värdet av tillgångarna. Om de skattesatser som föreslås i propositionen skulle räknas om med hänsyn till utredningens förslag om att Annell-avdraget skall avvecklas samt skattesatsen för utdelningsinkomster och aktievinster sätts till 12,5 skulle ett skattebortfall på 0,7 mdkr uppkomma.

Enligt utredningens uppfattning är det inte motiverat att upprätthålla den relativa förmånligheten i det system som föreslås i propositionen vid lättnader i den allmänna kapitalbeskattningen. Utredningen föreslår därför att någon åtgärd avseende den föreslagna avkastningsskatten inte vidtas på grund av utredningens förslag.

12.4 3 § 12 mom. SIL

I 3 § 12 mom. SIL finns särskilda regler för delägare i fåmansföretag, vilkas syfte är att hindra att arbetsinkomst beskattas som kapitalinkomst. Reglerna gäller även tio beskattningsår efter det år då ett företag upphört att vara ett fåmansföretag. De tillämpas om den skattskyldige eller någon närstående till den skattskyldige varit verksam i företaget i betydande omfattning under beskattningsåret eller något av de tio närmast föregående beskattningsåren. Reglerna innehåller i huvudsak följande såvitt nu är aktuellt.

Ett utrymme för kapitalinkomstbeskattning som i princip skall motsvara "normal aktieavkastning" bestäms för varje beskattningsår. Primärt utgörs utrymmet av statslåneräntan vid utgången av november året före beskattningsåret med tillägg av fem procentenheter multiplicerad med anskaffningskostnaden för den skattskyldiges aktier i företaget. Tillägget på fem procentenheter innebär ett hänsynstagande till den risk som kapital i fåmansföretag är utsatt för. Utdelning inom utrymmet tas upp som intäkt av kapital, överskjutande utdelning tas upp som intäkt av tjänst (socialavgifter utgår inte). Outnyttjat utrymme läggs dels till det primära

utrymmet det närmast följande beskattningsåret, dels till anskaffningskostnaden för aktierna vid beräkningen av det primära utrymmet. Härigenom kommer såväl beloppet av det outnyttjade utrymmet som en beräknad avkastning på ett motsvarande kapital att påverka utrymmet för senare beskattningsår.

Utrymmet har betydelse även vid avyttring av den skattskyldiges aktier i företaget. Vinst inom utrymmet beskattas på vanligt sätt som intäkt av kapital. Överskjutande vinst tas till hälften upp som intäkt av kapital och till hälften som intäkt av tjänst (socialavgifter utgår inte). Det belopp som tas upp som intäkt av tjänst är maximerat till 100 basbelopp (3,44 mkr år 1993) för varje närstående krets (*takbeloppet*). Överskjutande belopp tas upp som intäkt av kapital.

Utredningens förslag i det föregående syftar bl.a. till att skapa goda skattemässiga förutsättningar för nyetablering av företag och för tillväxt av små och medelstora företag. Reglerna i 3 § 12 mom. SIL bör vara utformade på ett sådant sätt att detta syfte inte motverkas.

Utrymmet för kapitalinkomstbeskattning

Den genomsnittliga riskersättningen på lång sikt för börsnoterade aktier kan uppskattas till ca 7 % (kap. 2). Aktier i fåmansföretag torde i allmänhet vara utsatta för större risk än börsaktier med hänsyn till att företagen är mindre och mer specialiserade och till att aktierna inte är likvida. Riskpremien i de gällande reglerna på fem procentenheter framstår med hänsyn till det anförda som för låg. En lämplig nivå synes vara åtta procentenheter.

Fråga uppkommer om en ökning av utrymmet för kapitalinkomstbeskattning till statslåneräntan med tillägg av åtta procentenheter medför att den balans mellan arbetsinkomster och kapitalinkomster som reglerna syftar till rubbas på ett sätt som inte bör godtas. I ett *appendix* till det föreliggande avsnittet redovisas vissa kalkyler rörande möjligheterna att omvandla arbetsinkomst till kapitalinkomst. Av kalkylerna framgår att en företagare med ett disponibelt eget kapital kan uppnå vissa fördelar genom att skjuta in kapitalet i bolaget som eget kapital eller genom att låna ut kapitalet till bolaget. En höjning av hänsynstagandet till risk till åtta procentenheter ökar utbytet av det förstnämnda förfarandet i viss utsträckning.

En förutsättning för att förfarandena skall vara lönsamma är emellertid att företagaren av någon anledning inte är villig att placera pengarna på det långsiktigt lönsammaste sättet, t.ex. i börsaktier. Den förmån som kan erhållas innebär att det relativt sett blir mindre oförmånligt att välja en placering med låg risk och låg avkastning före en placering med högre risk och högre avkastning. Det är i sammanhanget värt att notera att risken vid placering i börsaktier minskar med ökande placeringstid.

Vidare påverkar en ökning av utrymmet för kapitalinkomstbeskattning som nämnts endast kalkylen för tillskott av eget kapital till bolaget. Tillskott innebär att kapitalet låses in i bolaget och inte kan tas ut utan beskattning om inte bolaget likvideras. Detta medför att företagarens

likviditet försämrats och risk för att kapitalet tas i anspråk för bolagets förpliktelser.

Sammantaget väger enligt utredningens uppfattning önskemålet att avkastning på arbetande kapital inte delvis beskattas som förvärvsinkomst tyngre än de olägenheter som kan vara förenade med en ökning av utrymmet för kapitalinkomstbeskattning. Utredningen föreslår att utrymmet höjs med tre procentenheter till statslåneräntan med tillägg av åtta procentenheter.

Takbeloppet

Den gällande regeln för beskattning av aktievinst som överskjuter sparutrymme för kapitalinkomstbeskattning innebar vid tillkomsten att överskjutande aktievinst beskattades efter ca 40 %. Detta skatteuttag bör enligt utredningens uppfattning uppfattas som norm. Det erhålls vid utredningens förslag i stort sett om 75 % (73,3 %) av den överskjutande vinsten tas upp som intäkt av tjänst.

Den del av en överskjutande vinst som högst behandlas enligt 40 %-normen enligt gällande regler är 200 basbelopp. Om en takregel som medför 40 %-behandling av högst 200 basbelopp skall bibehållas i en ordning där 75 % av en överskjutande vinst tas upp som intäkt av tjänst skall takbeloppet — som nämnts det belopp som högst skall tas upp som intäkt av tjänst — sättas till 150 basbelopp (146,7).

Enligt utredningens uppfattning kan det emellertid sättas i fråga om inte schabloniseringen av reglerna har drivits onödigt långt i fråga om takbeloppet. Bl.a. med hänsyn till att skillnaden i marginalsats mellan å ena sidan skatt på förvärvsinkomst och å andra sidan skatt på utdelningsinkomst och aktievinst ökar med utredningens förslag finns det skäl att undersöka om precisionen i reglerna kan ökas.

Vad utredningen närmast syftar på är att hänsyn inte tas till tidigare löneuttag. Denna ordning medför ett incitament att inte ta ut lön. Utredningen anser att en ordning enligt vilken löneuttag av den skattskyldige eller närstående under den senaste tioårsperioden räknas av från maximibeloppet är lämpligare. För att inte reglerna skall bli alltför förmånliga bör maximibeloppet samtidigt höjas. Om det nyss nämnda talet 150 basbelopp höjs till 200 basbelopp påverkas inte takbeloppet för den som tagit ut lön med 5 basbelopp per år under 10 år. För den som tagit ut högre eller lägre lön blir takbeloppet lägre resp. högre. Talet 5 basbelopp kan sättas i relation till att en företagare vid 1995 års taxering kan ta ut knappt 6 basbelopp som lön utan att träffas av statlig inkomstskatt och till att högsta förmånsgrundande lön är 7,5 basbelopp.

Utredningen föreslår således att takbeloppet bestäms till 200 basbelopp och att lön som tagits ut under de senaste tio åren sänker takbeloppet. Hänsyn bör även tas till naturaförmåner och sådan utdelning som beskattats som förvärvsinkomst.

Närstående reglerna

Som närstående anses enligt gällande regler — utom bl.a. make, föräldrar, far- och morföräldrar samt avkomlingar — även syskon och syskons make och avkomling. Närståendekretsen är densamma som i vissa äldre särregler för fåmansföretag. Enligt utredningens uppfattning har syskon typiskt sett inte sammanfallande ekonomiska intressen. Syskon och andra personer i olika syskonkretsar bör kunna samverka i en ekonomisk verksamhet, t.ex. genom att ett syskon satsar kapital i en verksamhet där ett annat syskon är aktivt, och behandlas oberoende av varandra i skattehänseende. Utredningen föreslår därför att personer i olika syskonkretsar inte skall behandlas som närstående till varandra vid tillämpning av reglerna i 3 § 12 mom. SIL. Förslaget hindrar givetvis inte att dessa regler blir tillämpliga på syskon som äger aktier i ett fåmansbolag i vilket t.ex. någon av deras föräldrar är verksam i betydande omfattning. En konsekvens av förslaget som i vissa fall kan vara oförmånligt för syskon är att ett takbelopp kommer att beräknas för varje syskonkrets för sig.

Appendix — Möjligheter att omvandla arbetsinkomst till kapitalinkomst

I detta appendix behandlas möjligheterna för fåmansföretagare att omvandla arbetsinkomst till kapitalinkomst om utrymmet för kapitalinkomstbeskattning höjs med tre procentenheter.

En företagare antas äga eller låna upp ett kapital som investeras som eget kapital i det egna bolaget, varefter pengarna placeras på banken (eventuellt hos samma bank som lånade ut kapitalet i det fall det är fråga om ett upplånat kapital). Därigenom erhåller företagaren en möjlighet att få statslåneräntan (SLR) + 8 procentenheter i utdelning beskattad som inkomst av kapital efter 12,5 %.

För att bedöma om denna möjlighet är en allvarlig invändning mot en höjning av utrymmet för kapitalinkomstbeskattning har vissa beräkningar utförts. Där jämförs ovanstående förfarande med möjligheten att låna in motsvarande medel till bolaget och med löneuttag. Uppställningen visar ett *grundfall*. Detta är beräknat vid antagande om en statslåneränta på 7 %, en utlåningsränta från företagaren till bolaget på 12 %, dvs. *marknadens* räntemarginal på lån till fåmansföretag antas vara 5 procentenheter. Inlåningsräntan hos banken förutsätts vara SLR och det inlånade kapitalet 1 mkr. Företagaren har en marginalsattesats på löneuttag som är 50 %. De sociala avgifterna är 31 %. Resultaten är givetvis proportionella mot det inlånade kapitalet.

Beräkningarna innehåller två kolumner för varje fall. Den första beskriver situationen för bolaget och den andra situationen för företagaren. Variationen i utfallet sker hos företagaren medan bolagets situation i de olika alternativen hålls konstant med 0 kr i vinst efter transaktionerna.

| | Bolaget | Företagaren |
|----------------------------------|-------------|-------------------|
| Alternativ 1: Nyemission | | |
| Disponibel vinst | 130.000 kr | |
| Ränteinkomst | 70.000 kr | |
| Skattepliktig bolagsvinst | 200.000 kr | |
| Bolagsskatt | -50.000 kr | |
| Utdelning | -150.000 kr | 150.000 kr |
| Utdelningsskatt | | -18.750 kr |
| <i>Nettobehållning</i> | <i>0 kr</i> | <i>131.250 kr</i> |
| Alternativ 2: Långgivning | | |
| Disponibel inkomst | 130.000 kr | |
| Ränteinkomst | 70.000 kr | |
| Ränteutgift | -120.000 kr | 120.000 kr |
| Bolagsvinst efter räntor | 80.000 kr | |
| Lön | -61.069 kr | 61.069 kr |
| Sociala avgifter | -18.931 kr | |
| Skatt på ränteinkomster | | -30.000 kr |
| Skatt på lön | | -30.534 kr |
| <i>Nettobehållning</i> | <i>0 kr</i> | <i>120.534 kr</i> |
| Alternativ 3: Löneuttag | | |
| Disponibel vinst | 130.000 kr | |
| Ränteinkomst | | 70.000 kr |
| Skattepliktig bolagsvinst | 130.000 kr | |
| Lön | -99.237 kr | 99.237 kr |
| Sociala avgifter | -30.763 kr | |
| Skatt på ränteinkomster | | -17.500 kr |
| Skatt på lön | | -49.618 kr |
| <i>Nettobehållning</i> | <i>0 kr</i> | <i>102.118 kr</i> |

I grundfallet gäller vid *nyemission* följande. Ägaren har ett kapital på 1 mkr disponibelt och låter bolaget nyemittera aktier till detta belopp. Bolaget placerar det erhållna kapitalet på banken och erhåller 70 000 kr i ränteinkomst. För att kunna betala ut en utdelning till ägaren motsvarande SLR + 8 procentenheter på det nyemitterade kapitalet krävs ytterligare 130 000 kr i vinst. Sammanlagt har således bolaget en vinst på 200 000 kr före bolagsskatt. Bolagsskatten blir 50 000 kr och vinsten efter skatt 150 000 kr vilken delas ut till ägaren.

Företagaren erhåller således 150 000 kr i utdelning och betalar 12,5 % av detta belopp i skatt varefter nettot är 131 250 kr. Bolagets vinst efter skatt är 0 kr.

Vid *inlåning* gäller följande. Bolaget erhåller 1 mkr från ägaren i lån och placerar detta på banken. Kapitalet ger en ränteinkomst hos bolaget på 70 000 kr. Eftersom marknadens utlåningsränta antas vara 12 % kan företagaren erhålla 120 000 kr i ränteinkomst. Detta gör att bolagets vinst blir 200 000 kr minskad med 120 000 kr, dvs. 80 000 kr. Denna vinst förutsätts bli uttagen som lön (vilket innebär att det finns ett implicit antagande om att "skäligen avkastning" på det egna kapitalet redan har uttagits). Lönen blir 61 069 kr vid 31 % sociala avgifter. Företagaren erhåller således en ränteinkomst på 120 000 kr och en lön på 61 069 kr. Skatten på den första blir 30 000 kr och skatten på den andra 30 534 kr. Nettot blir 120 534 kr för företagaren och 0 kr för bolaget.

Vid *löneuttag* får företagaren själv ränteinkomsten och disponerar hela den tillgängliga vinsten i bolaget, 130 000 kr, som lön varvid nettot för företagaren blir 102 118 kr.

Som framgår av dessa beräkningar medför höjningen av utrymmet för kapitalinkomstbeskattning ett visst utrymme för omvandling av arbetsinkomst till utdelning genom nyemission. Det framgår emellertid också att denna möjlighet redan föreligger i viss utsträckning om pengar lånas in i bolaget.

En förutsättning för kalkylen är att företagaren har 1 mkr disponibelt för insättning i bolaget. En fråga är i vad mån det är möjligt att genomföra ett arbitrage genom att låna upp 1 mkr som placeras i företaget som eget kapital. Beräkningarna visar att ett sådant förfarande är fördelaktigare än löneuttag om räntemarginalen för lån understiger 4 procentenheter. Vid 3 procentenheters räntemarginal är vinsten 6 600 kr per miljon kronor som nyemitteras.

För att undersöka i vilken utsträckning de antagna förutsättningarna påverkar resultatet har en känslighetsanalys utförts. Denna visar att situationen i stort sett inte alls påverkas av förändringar i SLR. Nyemission ger cirka 10 000 kr mer i nettobehållning per miljon kronor nyemitterat kapital än inlåning.

Resultat för olika utrymmen för kapitalinkomstbeskattning vid statslåneräntan 7 % och räntemarginal enligt grundfallet har också beräknats. De visar att ju lägre utrymme desto mindre lönsamt blir det att nyemittera kapital. Vidare gäller att om marknadsens utlåningsränta krymper i förhållande till SLR minskar lönsamheten i att låna in pengar till bolag vilket gör fallet med nyemission mer attraktivt.

12.5 Finansiella instrument som omfattas av förslaget

I kap. 11 har föreslagits att endast 50 % av mottagen utdelning och vinst på svensk aktie skall tas upp till beskattning. Förslaget bör omfatta även utdelning och vinst på andel i svensk aktiefond och svensk ekonomisk förening samt vinst på sådana värdepapper som behandlas som aktier i reavinsthänseende.

För att möjlighet till skattearbitrage inte skall uppkomma bör dock endast utdelning och vinst på andel i sådan aktiefond som uteslutande består av aktier och värdepapper som behandlas som aktier i reavinsthänseende omfattas. I fråga om konvertibelt skuldebrev skulle det från teoretisk utgångspunkt vara motiverat att dela upp en vinst i en räntedel och en del som hänför sig till konverteringsrätten. En sådan lösning torde dock bli alltför svår att tillämpa för de skattskyldiga och skattemyndigheterna. En vinst på konvertibelt skuldebrev bör därför inte till någon del omfattas av förslaget (ränta på konvertibelt skuldebrev faller utanför redan av det skälet att sådan ränta inte behandlas som utdelning).

Sådan utdelning från kooperativ förening för vilken föreningen har rätt till avdrag bör inte omfattas av förslaget.

Ränta på vinstandelslån behandlas under vissa förutsättningar som utdelning hos det låntagande företaget (2 § 9 mom. SIL). Om så sker bör ränteinkomsten hos mottagaren omfattas av förslaget.

Förslaget bör inte omfatta utdelning och vinst på aktie eller annat finansiellt instrument som utgör lager. I motsatt fall skulle avdrag för vissa kostnader medges fullt ut samtidigt som endast 50 % av en vinst skulle beskattas.

12.6 Allemanssparandet

Förslaget om en halvering av den reella skattesatsen på utdelningsinkomster och aktievinster reser frågan om en motsvarande förändring skall göras också beträffande sparande i allemansfond. Att behålla den relativa skatteförmån som nu finns skulle leda till att den reella skattesatsen för fondsparandet sattes ned till 10 procent. Skillnaden i skattesats skulle således uppgå till endast 2,5 procentenheter. En så liten skatteförmån torde inte i någon högre grad motivera till allemanssparande och är inte heller försvarbar med hänsyn till det administrativa merarbete som följer av att särskilda skatteregler finns för fondsparandet. Dessa regler bör därför avvecklas.

13 JIK-metoden

I ett system i vilket utdelad inkomst enkelbeskattas bör även inkomst som hålls kvar i bolaget enkelbeskattas. I annat fall uppkommer nämligen en utstötningseffekt. Vidare skulle en beskattning i ägarledet av kvarhållen inkomst kunna undvikas genom att först hela inkomsten delas ut till aktieägarna och dessa sedan skjuter tillbaka inkomsten eller en del därav till bolaget. Samtidigt bör aktievinster som inte motsvaras av kvarhållna inkomster i bolaget beskattas för att skattearbitrage skall hindras (avsnitt 10.2).

Som framgår av kap. 4 har i Norge nyligen införts ett system för enkelbeskattning av kvarhållen inkomst — den s.k. RISK-metoden — som går ut på att kvarhållen inkomst efter skatt läggs till anskaffningsvärdet för aktierna i bolaget. Ett system med samma syfte men med en något annorlunda utformning har föreslagits i USA av Department of the Treasury (kap. 5). Den *JIK-metod* (Justering av Ingångsvärdet med Kvarhållen inkomst) som redovisas i det följande utgår från RISK-metoden.

Huvuddragen

Ingångsvärdet för en aktie justeras årligen med kvarhållen inkomst i bolaget (KI) per en viss dag som belöper på aktien. KI beräknas som beskattningsbar inkomst minskad med skatt minskad med utdelning. KI kan vara både positiv och negativ.

Finansiella instrument som omfattas av metoden

De särskilda reglerna om beskattning av aktier och finansiella instrument som beskattas som aktier finns i 27 § SIL. Bestämmelserna omfattar följande instrument.

Aktie

Interimsbevis

Andel i värdepappersfond

Andel i ekonomisk förening

Teckningsrättsbevis

Delbevis

Vinstandelsbevis avseende lån i svenska kronor

Termin och köp-, sälj- eller teckningsoption avseende aktie eller aktieindex

Andra finansiella instrument som till konstruktion eller verkningssätt liknar de angivna instrumenten

Vid avgränsningen av de instrument som bör omfattas av JIK-metoden synes hänsyn böra tas till a) möjligheten att fördela KI på instrumenten, b) möjligheten att dokumentera KI för varje instrument samt c) instrumentets typiska livslängd. Mot bakgrund härav torde JIK-metoden böra begränsas till aktier, andelar i värdepappersfonder och andelar i ekonomiska föreningar. Vinster på övriga finansiella instrument bör således beskattas fullt ut. (I den fortsatta framställningen behandlas endast aktier.)

Aktier i utländska bolag

Norge tillämpar inte RISK-metoden på aktier i utländska bolag. Det synes inte aktuellt för Sveriges vidkommande att tillämpa JIK-metoden för utländska aktier bl.a. av det skälet att något säkert sätt att beräkna KI på inte står till buds.

Fördelningsgrunden

I RISK-metoden tas inte någon hänsyn till att aktier i ett bolag kan ha olika rätt i bolaget. Detsamma torde böra gälla i JIK-metoden av praktiska skäl.

Tidpunkten för tillgodoräknande av KI

Här föreligger motstridiga önskemål, nämligen å ena sidan att KI bör tillgodoräknas i så nära anslutning till intjänandet som möjligt och å andra sidan att ingångsvärdet i möjligaste mån bör vara känt vid aktieöverlåtelsen. För företag med kalenderåret som räkenskapsår synes de tidpunkter som kan vara aktuella vara den 1 januari taxeringsåret eller den 1 januari närmast följande år.

Förutsättningar för att fastställa KI föreligger när taxeringen är klar och bolagsstämman fattat beslut om dispositioner beträffande bolagets resultat.

Skattemyndigheten skall varje taxeringsår fatta grundläggande beslut om årets taxering före utgången av november.

Beslut om dispositioner beträffande bolagets resultat skall fattas vid ordinarie bolagsstämma. Sådan stämma skall hållas inom sex månader efter utgången av räkenskapsåret. Beslut om dispositioner beträffande resultatet skall dock anstå till fortsatt stämma om majoriteten eller en minoritet bestående av ägare till minst en tiondel av samtliga aktier begär det. Fortsatt stämma skall hållas minst en och högst två månader efter ordinarie stämma.

Beträffande kalenderårsföretag föreligger således med säkerhet förutsättningar för att fastställa KI först vid utgången av november under

taxeringsåret. Frågan är om KI skall tillgodoräknas retroaktivt per ingången av taxeringsåret eller med ett års eftersläpning per ingången av närmast följande år.

I Norge har man valt det förra alternativet. I den proposition som ligger till grund för RISK-metoden (Ot.prp.nr.35 1990-91) anføres bl.a. följande. En ändring av beskattat kapital i bolaget påverkar normalt aktiens omsättningsvärde. Det är därför angeläget att regleringen av aktiens ingångsvärde sker i så nära anslutning som möjligt till den tidpunkt när ändringen faktiskt sker. En reglering först året efter taxeringsåret kommer med hänsyn härtill alltför sent. Det kan dessutom antas att bolagets inkomstförhållanden i hög grad är kända för aktieägarna redan vid ingången av taxeringsåret. En rad av de stora börsnoterade bolagen lämnar fortlöpande rapporter eller räkenskaper för delperioder av året. I ett betydande antal av de mindre aktiebolagen deltar aktieägarna själva i driften eller har de ett nära förhållande till ledningen. Aktieägarna kan därför förväntas inneha eller ha tillgång till upplysningar om bolagets inkomstförhållanden.

I propositionen anføres vidare. Förslaget innebär att det är den aktieägare som äger aktien vid ingången av taxeringsåret som gottskrivs regleringen av ingångsvärdet. Om aktien avyttras under löpande beskattningsår för bolaget har ingångsvärdet inte reglerats för den ändring i bolagets beskattade kapital som har skett under året. Den ändringen kommer emellertid att påverka köparens ingångsvärde om han äger aktien vid nästa årsskifte. Sammantaget uppkommer därför inte någon dubbelbeskattning. Om aktien omsätts flera gånger under beskattningsåret kan det framstå som något godtyckligt vem som äger aktien vid årsskiftet och som därmed får sitt ingångsvärde reglerat. Departementet antar emellertid att hänsyn tas till detta vid marknadens prissättning av aktien och att förhållandet därför inte innebär någon större svaghet med metoden.

Ett införande av JIK-metoden — tillsammans med enkelbeskattning av utdelad inkomst — skulle innebära att upparbetad mer eller mindre okänd inkomst i ett bolag vid *överlåtelse av aktie i bolaget under löpande räkenskapsår* förenas med en latent enkelbeskattningsskuld i stället för en latent dubbelbeskattningsskuld. Detta torde inte försvåra prissättningen utöver de svårigheter som redan kan föreligga.

Om tillgodoräkandet sker per ingången av taxeringsåret skall säljaren tillgodoräknas KI om *överlåtelsen sker under taxeringsåret*. Parterna måste i princip bilda sig en uppfattning om hur stor inkomsten i bolaget var under föregående räkenskapsår för att komma fram till en köpeskilling. Den omständigheten att storleken av den KI som skall tillgodoräknas säljaren beror av inkomstens storlek synes därför inte innebära något nämnvärt tillkommande problem. Vidare synes inte omfattningen av problemet påverkas av om det är säljaren eller köparen som skall tillgodoräknas KI för det närmast föregående räkenskapsåret (det senare fallet föreligger om tillgodoräkandet sker per ingången av året närmast efter taxeringsåret).

Syftet med JIK-metoden — att undanröja dubbelbeskattningen av kvarhållen inkomst — synes uppnås effektivast om tillgodoräkandet sker

per ingången av taxeringsåret eftersom lättningen då kommer omedelbart och inte först när köparen i sin tur avyttrar aktien. Den norska lösningen synes således vara att föredra.

Brutet räkningsår

I Norge baseras RISK-beräkningen för bolag med brutet räkningsår på det räkningsår som avslutats närmast för utgången av kalenderåret.

Enligt SIL utgörs för bolag med brutet räkningsår beskattningsåret av det räkningsår som gått ut närmast före taxeringsåret. Det synes saknas anledning för annat än att KI bör tillgodoräknas per ingången av taxeringsåret även för bolag med brutet räkningsår. Visserligen uppkommer då en viss fördröjning i förhållande till bolag med kalenderåret som räkningsår men det synes sakna nämnvärd betydelse.

Genomsnittsmetoden

Genomsnittsmetoden innebär att som anskaffningsvärde för en aktie skall anses det genomsnittliga anskaffningsvärdet för samtliga aktier av samma slag och sort som den avyttrade aktien. Om inte JIK-metoden inordnas under genomsnittsmetoden krävs särskilda — eljest obehövligen — regler för att avgöra vilken av flera innehavda aktier som skall anses såld. Åtminstone av det skälet synes därför en sådan inordning böra ske. Det innebär att KI läggs till de samlade anskaffningsutgifterna.

Schablonmetoden

Enligt den s.k. schablonmetoden får anskaffningsvärdet för marknadsnoterade aktier bestämmas till 20 % av vederlaget (efter avdrag för försäljningskostnader). En fråga är om schablonmetoden bör omfatta KI eller ej. Enkelhetsskäl talar möjligen för att schablonmetoden bör omfatta KI. Å andra sidan är motivet för schablonmetoden närmast att det kan vara svårt att belägga anskaffningsvärdena för aktier som innehafts lång tid, särskilt om förvärvet skett genom arv eller gåva. Det motivet är inte aktuellt såvitt avser KI. Vidare skulle KI kunna skilja sig kraftigt mellan olika aktier varför en schablon skulle bli väldigt grov. Härtill kommer att KI avser endast tid efter ikraftträdandet. Schablonregeln torde således inte böra omfatta KI.

Förluster

Det gällande systemet med rullning av förluster framåt i förvärvskällan innebär att en förlust i princip kommer att minska en framtida inkomst och därmed KI för vinståret. Något särskilt hänsynstagande till förluster torde därför inte behövas.

Aktier som innehas av ett annat aktiebolag

Utdelning från ett aktiebolag till ett annat aktiebolag skulle reducera det förstnämnda bolagets KI. Det senare bolaget bör därför ha rätt att

behandla den mottagna utdelningen som tillkommande post vid beräkning av sin KI trots att utdelningen inte beskattas. Detta överensstämmer i princip med den norska lösningen.

Av lösningen följer — så långt — att en inkomst i ett dotterbolag beaktas vid avyttring av aktie i moderbolaget endast i den mån inkomsten delats ut till detta. Detta missgynnar verksamheter som organiseras i koncern i förhållande till verksamheter i ett enda aktiebolag.

Ett alternativ kunde vara att KI i ett dotterbolag överfördes till moderbolaget även i den mån inkomsten inte delats ut till moderbolaget. En sådan lösning diskuterades i Norge. Man ansåg där att det skulle bli alltför komplicerat att föra över dotterbolags KI till moderbolag, särskilt med hänsyn till att man antog att aktier i dotterbolaget som ägdes av annan än moderbolaget skulle behöva hållas utanför. Man pekade även på att problem skulle kunna uppstå vid långa ägarkedjor.

Vidare förde man ett resonemang om att bristen på "formell" neutralitet mellan koncerner och fristående bolag i stor utsträckning skulle kunna elimineras på aktiemarknaden. Man menade att när RISK-metoden var etablerad skulle marknaden vid prissättningen av aktier i moderbolaget kunna ta hänsyn till latent skattepositioner knutna till positiva eller negativa RISK-belopp i dotterbolaget.

Frågan är ändå om inte den norska lösningen i princip medför en allvarlig nackdel för koncerner. Eller snarare: den medför ett incitament till utdelningar från dotterbolag till moderbolag och kapitaltillskott i den motsatta riktningen.

Frågan är också om det norska antagandet att aktier i dotterbolaget som ägs av annan än moderbolaget skulle behöva hållas utanför är riktigt. Snarare synes det förhålla sig så att dotterbolagets KI bör, inte *föras över* till moderbolaget, utan *tillgodoföras även* moderbolaget. Då uppnås nämligen resultatet att såväl moderbolagets aktier i dotterbolaget som hushållens aktier i moderbolaget kan avyttras utan beskattning av den kvarhållna inkomsten i dotterbolaget. Detta resultat är det önskade. Med denna lösning uppkommer inte någon skillnad mellan aktier i dotterbolaget som ägs av moderbolaget och andra aktier. Några särskilda svårigheter synes inte uppkomma i fråga om koncerner med dotterbolag i flera led.

Ett exempel illustrerar. Den fysiska personen A innehar samtliga aktier i AB M som i sin tur innehar samtliga aktier i AB D. Ingångsvärdet för A:s och M:s aktier är noll. D har en inkomst på 100 före skatt. Den behållna inkomsten efter skatt är 75. De 75 kan delas ut till M och vidare till A utan ytterligare beskattning. Den aktuella lösningen innebär att A även kan tillgodogöra sig de 75 utan beskattning genom att avyttra aktierna i M (priset blir i princip 75). Vidare kan M avyttra aktierna i D utan beskattning. Inkomsten — i princip 75 — kan delas ut till A utan vidare beskattning eller tillgodogöras av honom genom avyttring av aktierna i M. Köparen av aktierna i D kan tillgodogöra sig de 75 i D utan beskattning genom utdelning eller avyttra aktierna vidare utan beskattning. Resultatet är således det önskade, nämligen att inkomsten på 100 beskattas exakt en gång oberoende av vad som senare sker.

Det som sagts här gäller inte endast moder-dotterbolagsförhållande utan generellt när aktier innehas av ett aktiebolag.

Utdelning på utländska aktier

Mottagen utdelning på utländska aktier som inte beskattas bör räknas som tillkommande belopp vid beräkningen av KI för ett bolag med hänsyn till utredningens förslag att vidareutdelning omfattas av lättnad hos mot- tagaren.

Fusion

Genom fusion kan ett helägt dotterbolag gå upp i moderbolaget. Med lösningen i avsnittet *Aktier som innehas av ett annat aktiebolag* medför det inga särskilda problem eftersom moderbolaget redan tillgodoförts dotterbolagets KI.

Investmentföretag

Investmentföretag beskattas inte för aktievinster. I stället tas en särskild skatt ut som baseras på värdet av innehavda aktier. Om JIK-metoden på sätt framgår av det föregående tillämpas såväl på aktier som innehas av ett investmenföretag som på aktier i ett investmentföretag synes behovet av den särskilda regleringen delvis falla bort. Resonemanget gäller emellertid endast i fråga om vinster som uppkommit efter införandet av JIK-metoden. Så länge investmentföretagen har betydande äldre latent aktievinster synes därför tillräcklig anledning att gå ifrån den nuvarande regleringen inte föreligga. Motsvarande gäller för aktiefonder.

Beslutsmyndighet

I Norge fastställer skattemyndigheten RISK-beloppet samtidigt som bolagets skattepliktiga inkomst bestäms. Lösningen synes lämplig även för svenskt vidkommande.

Ändring av bolagets taxering

Taxeringen av ett bolag kan komma att ändras efter fastställandet av KI på grund av omprövning (inkl. eftertaxering) eller domstols beslut efter överklagande. Särskilt med tanke på börsbolag med en stor spridning av aktierna är det knappast rimligt att ändra KI om den underliggande taxeringen ändras, utan ändringen får påverka KI för det räkenskapsår då ändringen görs. Detta är också den norska lösningen. Lösningen innebär att KI i vissa fall kommer att fördelas mellan parterna i en aktieöverlåtelse på ett sätt som inte kunnat förutses vid bestämmandet av köpeskillingen.

Överklagande av KI

Såväl aktieägarna som bolaget bör kunna begära omprövning av och överklaga ett beslut om KI. Av ståndpunkten i närmast föregående avsnitt följer att ett beslut om ändring av KI bör ha verkan först för det räkenskapsår då beslutet fattas.

Dokumentation

I Norge synes följande gälla. När skattemyndigheten fastställt RISK-beloppet erhåller bolaget meddelande om beloppets storlek. Bolaget fördelar därefter beloppet på aktierna och underrättar aktieägarna om beloppet per aktie. Aktieägarna svarar gentemot taxeringsmyndigheten för att aktiens ingångsvärde på avyttringsdagen dokumenteras. Med hänsyn till att RISK-beloppet kan vara negativt skall hela köpeskillingen beskattas om aktieägaren brister i sin dokumentationsskyldighet.

Ett alternativ till den norska lösningen kan vara att det upprättas någon form av register över samtliga aktiebolag i vilket KI för varje år noteras. Uppgifter om KI för marknadsnoterade aktier skulle kunna sammanställas årligen i en informationsskrift.

Av intresse här är följande. RSV har i en rapport, Vidareutveckling av den förenklade självdeklarationen (RSV Rapport 1992:3), föreslagit att kontrolluppgift skall lämnas angående förändring av fysisk persons aktieinnehav. I prop. 1992/93:86 anför föredraganden att han anser det vara av väsentlig betydelse att någon form av uppgiftsskyldighet införs beträffande försäljningar av aktier och andra värdepapper. Han finner emellertid att frågan om den tekniska utformningen bör utredas vidare. (I propositionen föreslås en uppgiftsskyldighet beträffande andelar i allemansfonder. Uppgiften skall avse skattepliktig reavinst eller avdragsgill reaförlust.)

Om ett införande av JIK-metoden skulle aktualiseras synes det finnas anledning att närmare undersöka om KI skulle kunna dokumenteras i ett uppgiftssystem av det angivna slaget för VPC-registrerade aktier.

En mekanism vid övergången

Om ett bolag har gamla beskattade inkomster efter övergången till ett system med skattefrihet för mottagen utdelning och JIK-metoden kommer dessa inkomster att träffas av aktievinstbeskattning vid avyttring av aktierna eftersom de inte motsvaras av KI. Utdelning av inkomsterna beskattas visserligen inte men utdelningen medför negativ KI och därmed att en latent reavinst uppkommer. Effekten skulle begränsa de statsfinansiella kostnaderna för en reform.

Övervakande av KI kan spåra förändringar i läkemedelskonsumtion och tilläggs- och avbrottskostnader. Såväl läkemedelskonsumtion som läkemedelskostnader bör kunna beaktas i översiktliga rapporter om KI. Av särskild betydelse är övervakning av läkemedelskonsumtion i närmast löpande avsnitt för att ett beslut om ändring av KI bör ha verkning för det

läkemedlet då beslutet fattas. Detta innebär att KI bör övervakas på ett systematiskt sätt och att KI bör övervakas på ett systematiskt sätt. Detta innebär att KI bör övervakas på ett systematiskt sätt.

Dokumentation - som med beaktning av läkemedelskonsumtion och läkemedelskostnader. Detta innebär att KI bör övervakas på ett systematiskt sätt.

I Norge synes följande gälla. När skattemyndigheten fastställt RISK-beloppet erlägger bolaget meddelande om beloppets storlek. Bolaget förbehåller därefter beloppet på skattens och underrättar skatteverket om beloppets storlek. Skatteverket svarar skattemyndigheten om beloppets storlek. Skatteverket svarar skattemyndigheten om beloppets storlek. Skatteverket svarar skattemyndigheten om beloppets storlek.

Fakta - som med beaktning av läkemedelskonsumtion och läkemedelskostnader. Detta innebär att KI bör övervakas på ett systematiskt sätt.

Uppgifter om KI för marknadsförare - skatter och underrättar skatteverket om beloppets storlek. Skatteverket svarar skattemyndigheten om beloppets storlek. Skatteverket svarar skattemyndigheten om beloppets storlek. Skatteverket svarar skattemyndigheten om beloppets storlek. Skatteverket svarar skattemyndigheten om beloppets storlek.

Uppgifter om KI för investerare - som med beaktning av läkemedelskonsumtion och läkemedelskostnader. Detta innebär att KI bör övervakas på ett systematiskt sätt.

Uppgifter om KI för läkemedelskonsumtion - som med beaktning av läkemedelskonsumtion och läkemedelskostnader. Detta innebär att KI bör övervakas på ett systematiskt sätt.

Uppgifter om KI för läkemedelskostnader - som med beaktning av läkemedelskonsumtion och läkemedelskostnader. Detta innebär att KI bör övervakas på ett systematiskt sätt.

14 Författningskommentar

14.1 Kommunal skattelagen (1928:370)

48 § 2 mom.

I momentet har gjorts ändringar som begränsar grundavdraget (kap. 11).

14.2 Lagen (1947:576) om statlig inkomstskatt

2 § 1 mom.

I *sjätte stycket* har tagits in bestämmelser om att endast halva beloppet av utdelning och vinst på vissa värdepapper skall tas upp som intäkt av näringsverksamhet (kap. 11, avsnitt 2.5).

I *sjunde stycket* har tagits in en bestämmelse som för förluster utgör motsvarigheten till de nya bestämmelserna i sjätte stycket.

2 § 10 mom.

I *andra stycket* har gjorts konsekvensändringar. I *första* och *sista styckena* har gjorts ändringar som följer av avsnitt 12.2.

2 § 14 mom.

I *första stycket* har gjorts konsekvensändringar och redaktionella ändringar.

3 § 1 mom.

I ett nytt *andra stycke* har tagits in bestämmelser om att endast halva beloppet av utdelning och vinst på vissa värdepapper skall tas upp som intäkt av kapital (kap. 11, avsnitt 12.5).

3 § 2 mom.

I *tredje stycket* har tagits in en bestämmelse som begränsar den nuvarande rätten till avdrag med 70 % av en förlust med hälften eller till 35 % i fråga om svenska aktier och värdepapper som behandlas som svenska aktier i vinsthänseende.

3 § 7 mom.

Tredje stycket har ändrats för att sådan utdelning från bostadsförening m.m. som avses i stycket skall omfattas av 50 % - regeln.

3 § 9 mom.

I *andra stycket* har gjorts en konsekvensändring.

3 § 12 mom.

I *första, tredje, sjätte och nionde styckena* har gjorts ändringar som följer av avsnitt 13.4.

27 § 5 mom.

I *första och tredje styckena* har gjorts konsekvensändringar. En följd av ändringarna i första stycket är att utländska marknadsnoterade tillgångar behandlas för sig.

Ikraftträdande

Skattesatsen för kapitalinkomst är 30 % vid 1995 års taxering och 25 % vid senare taxeringar. Bestämmelserna i *andra stycket* syftar till att den effektiva skattesatsen för utdelningsinkomst m.m. skall bli densamma vid 1995 års taxering som vid senare taxeringar.

14.3 Lagen (1991:1833) om ändring i lagen (1947:576) om statlig inkomstskatt

I *punkt 3* har gjorts en ändring som en konsekvens av bestämmelserna om ikraftträdande av ändringarna i SIL.

14.4 Lagen (1967:94) om avdrag vid inkomsttaxeringen för viss aktieutdelning

Annell-lagen upphävs i enlighet med förslagen i kap. 11.

14.5 Lagen om upphävande av lagen (1988:847) om skattelättnader för allemanssparande

Lagen upphävs enligt förslaget i avsnitt 12.6.

Särskilda yttranden

Särskilt yttrande av sakkunnige Edin

Det finns inget idealt sätt att beskatta företagsvinster. Det måste bli en avvägning mellan å ena sidan hur man beskattar löntagarinkomster och å andra sidan hur man beskattar ränteinkomster. Men företagsbeskattningen ska också anpassas till företag som är nationellt ägda samtidigt som de ska passa in i företag som är internationellt ägda. Den ska också utformas så att det går att få till stånd rimliga dubbelbeskattningsavtal med alla andra länder. Allt det här gör att beskattningen av företagsvinster måste bli en slags kompromiss mellan alla dessa hänsyn.

I den stora skatteomläggningen rättades tidigare stora och uppenbara skevheter till och man skapade ett skattesystem som med dåvarande kunskaper tycktes vara en optimal kompromiss mellan olika hänsyn. Den nu föreliggande utredningen har inte kunnat visa att det finns nya kunskaper som gör att det finns skäl att ändra i skattereforens uppläggning av beskattningen av företagsvinster. Inte heller har man kunnat visa att det finns nya erfarenheter som pekar i den riktningen.

En av det nya skattesystemets grundbultar var att beskattningen skulle harmoniseras så det blev lika beskattning av olika inkomster. Löntagarbeskattning och kapitalinkomstbeskattning skulle åtminstone ligga på ungefärligt lika nivå och fördelas lika på beskattning i företaget och inkomstbeskattning av den fysiska personen. Vad gäller beskattning av olika slag av kapitalinkomster ställdes likabehandlingskravet utomordentligt högt. Tanken bakom dessa likabehandlingsprinciper var att undvika de vanligaste skattemanipulationerna.

I det gamla skattesystemet var det utomordentligt lönsamt för den som kunde omvandla arbetsinkomster till vissa typer av kapitalinkomster. I och med skattereformen blev detta både mycket svårare och mindre lönsamt.

Utredningen föreslår nu att det nu igen ska bli både mycket lättare och betydligt mer lönsamt att göra denna typ av inkomstomvandling. Enligt utredningens förslag kommer den som lyckas omvandla arbetsinkomster ovanför brytpunkten till företagarkomster att kunna höja sin nettoinkomst med ca 70 procent. När nu utredningen dramatiskt höjer lönsamheten i denna typ av inkomstomvandling kunde man förvänta sig att man samtidigt la förslag som försvårade denna operation. I stället gör man tvärtom. Man inför påtagliga lättnader i den s.k. 3:12 beskattningen.

Den trots allt allra vanligaste skattemanipulationen i det gamla skattesystemet var att man förlade sina kapitalutgifter på högbeskattade områden (vanligtvis räntor) samtidigt som man såg till att kapitalinkomsterna togs fram inom lågbeskattade områden (ofta reavinster). I och med att man i skattereformen la så stor vikt vid likabehandlingsprincipen av alla kapitalinkomster är det i dagens skattesystem mycket svårt att genomföra dessa typer av skattemanipulationer.

Utredningen föreslår nu att man ska återinföra dessa möjligheter till s.k. skattearbitrage. Hos fysiska personer kommer det skattemässiga värdet av ränteavdrag att bli dubbelt så stort som skattekostnaden för reavinster och utdelningar på aktier. Detta kommer att utlösa en nygammal våg av skattemanipulativa transaktioner. I ena ändan av dessa manipulationer kommer fysiska personer att sitta med mycket ränteutgifter och mycket aktieinkomster. I andra ändan kommer aktörer som likabehandlas med avseende på räntor och aktieinkomster att sitta med motsatt portföljsammansättning (dvs. bl.a. skattebefriade stiftelser, idrottsföreningar och investmentbolag.) Vi kommer också i nygammal stil att få se många varianter där man kombinerar dessa två manipulationsmöjligheter.

Utredningen har gjort beräkningar av några av de möjliga skattemanipulationer som skulle öppna sig om förslagen genomförs. Sålunda visar den bl.a. att det blir mycket lönsamt att flytta in beskattat sparkapital i ett aktiebolag där man har arbetsinkomster. För "normalt" sparande ger banksparande vid 7 procents ränta en nettoränta efter skatt på 5,25 procent. För den som kan utnyttja de nya möjligheterna skulle avkastningen på banksparande bli hela 8,15 procent efter de fördelaktiga skatteeffekterna. Räntan efter skatt skulle alltså bli 1,15 procentenheter *högre* än räntan före skatt. Det handlar alltså inte bara om att öppna möjligheter att reducera skattebelastningen utan t.o.m. om negativ skatt.

Det blir t.o.m. enligt utredningens kalkyler, lönsamt att låna pengar privat och via nyemission föra in dem i bolaget — under förutsättning att man kan nå en avkastning som inte med mer än 4 procent understiger låneräntan. Det blir alltså privatekonomiskt lönsamt att låna pengar till 11 procents ränta och förränta dem till 8 procent. Om man lyckas uppnå den samhällsekonomiska noll-affären, placeringsräntan = låneräntan, blir avkastningen efter skatt 2,9 procent. Det kan uttryckas så att staten bjuder på ett skattearbitrage om 2,9 procentenheter. Skatteregler som innebär att samhällsekonomiskt olönsamma affärer blir privatekonomiskt lönsamma innebär självfallet en pervertering av kapitalets allokering-funktion.

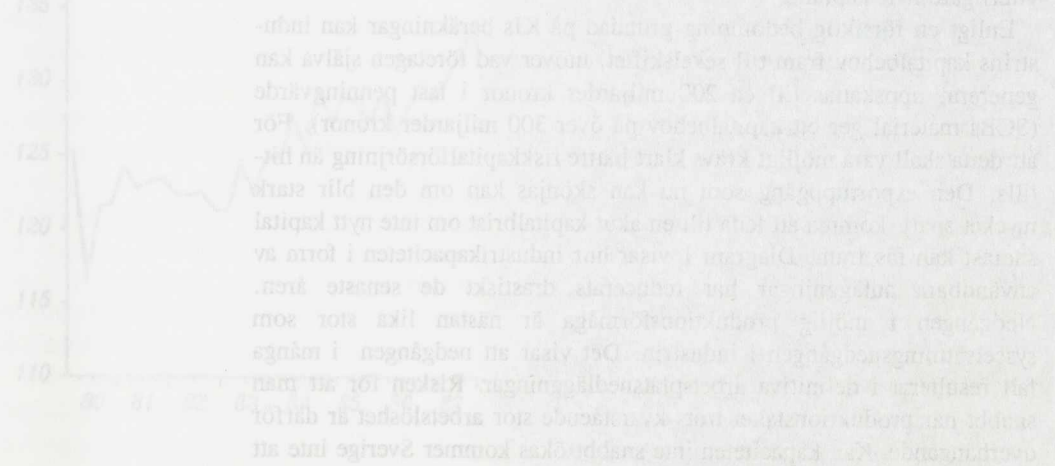
Utredningen anordnade i februari en hearing där tre av nordens främsta experter på företagsbeskattning var inbjudna — Jan Södersten, Ingemar Hansson och Peter Birch-Sörensen. Dessa experter hade två gemensamma budskap. "Om ni nu ska sänka beskattningen av företagsvinster", sa de bestämt alla tre, "gör det då genom att sänka företagsbeskattningen och inte ägarbeskattningen". Det andra gemensamma budskapet var att övervägande skäl talade för att göra lättnaden enbart på normalavkastningen.

Utredningens förslag innebär att den på bägge dessa punkter går emot experternas rekommendationer.

Mot denna bakgrund anser jag att det vore mycket olyckligt att genomföra de föreslagna förändringarna i beskattningen av företagsvinster.

Bakgrund och sammanfattning

Den svenska beskattningen av den ekonomiska krisen och krisens konsekvenser för den svenska ekonomin har varit ett viktigt ämne för riksdagen och för den offentliga debatten. Den ekonomiska krisen har varit ett viktigt ämne för riksdagen och för den offentliga debatten. Den ekonomiska krisen har varit ett viktigt ämne för riksdagen och för den offentliga debatten.



Den ekonomiska krisen har varit ett viktigt ämne för riksdagen och för den offentliga debatten. Den ekonomiska krisen har varit ett viktigt ämne för riksdagen och för den offentliga debatten. Den ekonomiska krisen har varit ett viktigt ämne för riksdagen och för den offentliga debatten.

Särskilt yttrande av sakkunnige Lodin

Bakgrund och sammanfattning

Skall Sverige lyckas ta sig ur den ekonomiska krisen och klara de samhälleliga målen krävs en kraftig industritillväxt och industriförnyelse under resten av 1900-talet med en genomsnittlig årlig BNP-tillväxt på över 3 %. För att detta skall vara möjligt behövs en avsevärd ökning av industrins riskkapital, som blivit allvarligt åderlätet genom den djupa recessionen. Det gäller inte bara att återställa den tidigare riskkapitalnivån. På grund av såväl svenska som utländska långgivares krav på högre soliditet krävs också en större andel eget kapital än tidigare. För att åstadkomma den nödvändiga tillväxten krävs slutligen därutöver ytterligare nytt kapital.

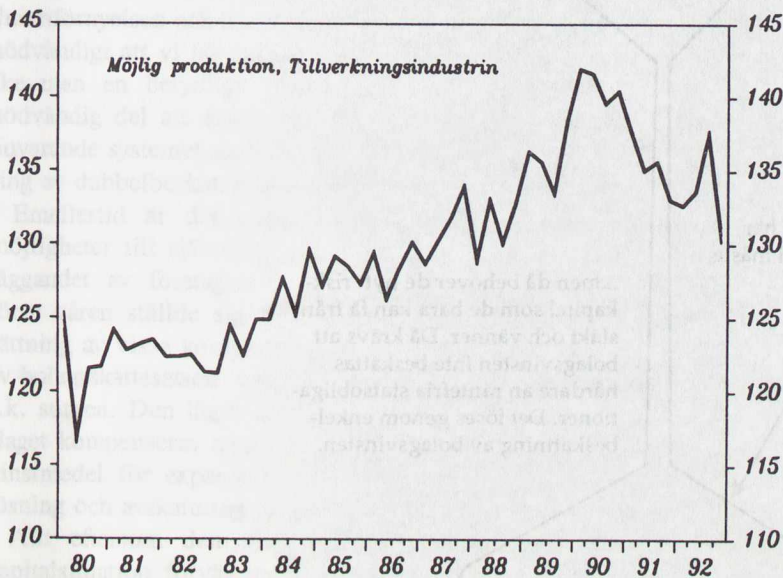
Enligt en försiktig bedömning grundad på KIs beräkningar kan industrins kapitalbehov fram till sekelskiftet, utöver vad företagen själva kan generera, uppskattas till ca 200 miljarder kronor i fast penningvärde (SCBs material ger ett kapitalbehov på över 300 miljarder kronor). För att detta skall vara möjligt krävs klart bättre riskkapitalförsörjning än hittills. Den exportuppgång som nu kan skönjas kan om den blir stark mycket snart komma att leda till en akut kapitalbrist om inte nytt kapital snarast kan fås fram. Diagram 1 visar hur industrikapaciteten i form av användbara anläggningar har reducerats drastiskt de senaste åren. Nedgången i möjlig produktionsförmåga är nästan lika stor som sysselsättningsnedgången i industrin. Det visar att nedgången i många fall resulterat i definitiva arbetsplatsnedläggningar. Risken för att man snabbt når produktionstaket trots kvarstående stor arbetslöshet är därför överhängande. Kan kapaciteten inte snabbt ökas kommer Sverige inte att kunna utnyttja den konkurrensförbättring som deprecieringen medfört. Utan expansion kan heller inte nya jobb skapas och expansionen kräver nytt kapital.

På skattesidan medför detta att villkoren för riskkapitalsatsningar snarast måste förbättras. Den viktigaste åtgärden blir att avskaffa den merbeskattning, som avkastningen på bolagens eget kapital är utsatt för jämfört med avkastningen på banksparande. Detta sker bäst genom att avskaffa dubbelbeskattningen av bolagsvinsterna på så sätt att utdelning av bolagens redan beskattade vinster undantas från beskattning. Därmed blir aktiesparande attraktivare och åtminstone skattemässigt jämställt med riskfritt banksparande. Härigenom kan en större del av hushållens sparandeökning utnyttjas för att täcka industrins riskkapitalförsörjning.

Eftersom en betydande del av tillväxten, och då främst industri-tillväxten, i framtiden måste skapas i de mindre och medelstora företagen

är det särskilt viktigt att förbättra villkoren för investeringar i just dessa företag. De har inte tillgång till den allmänna kapitalmarknaden på samma sätt som större företag. I stället är företagen, för att få riskkapital utöver vad de själva kan generera, beroende av riskkapitalinsatser från människor i sin egen eller företagets närhet, främst släkt och vänner. Det är då nödvändigt att dessa insatser kan ske åtminstone på samma skattevillkor som gäller för andra former av placeringar såsom riskfria statsobligationer, annars kommer de inte till stånd. De mindre företagen, som är många, anses ha en mycket stor potential att öka sin sysselsättning. Men sysselsättningsökning kräver både risktagande och kapital.

Diagram 1



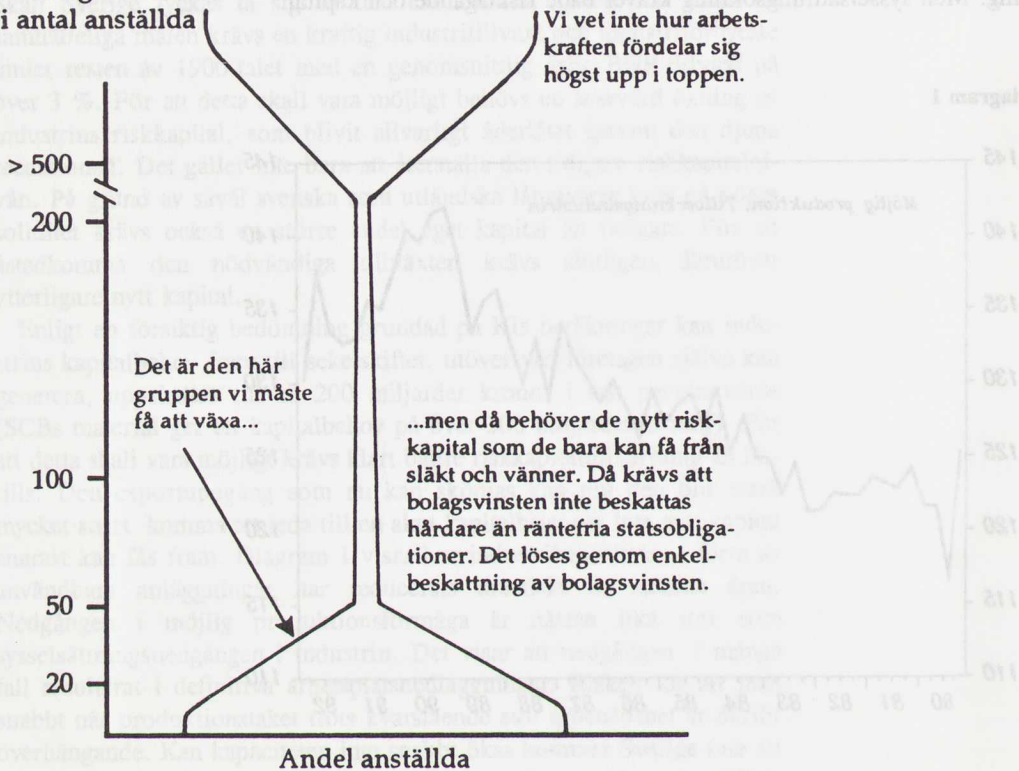
Man måste vid bedömningen av behandlingen av småföretagarnas riskkapitalsatsningar också vara medveten om att deras situation är betydligt mer utsatt än den som en aktieägare i ett marknadsnoterat bolag befinner sig i. För det första är småföretagarverksamhet i sig sårbarare och mera riskfylld. Vidare har småföretagaren mycket små möjligheter till riskspridning. Han är i allmänhet tvungen att lägga alla äggen i samma korg. Den möjlighet som en aktieägare i ett marknadsnoterat bolag har att dra sig ur en investering genom att sälja sina aktier, när avkastningen börjar svikta, står i allmänhet inte småföretagaren till buds. Han har knappast ens möjligheter att dra ner sitt ekonomiska engagemang även om det av privatekonomiska skäl skulle vara önskvärt. Sammantaget medför detta att kraven på riskersättning måste ställas högre i småföretagen än i marknadsnoterade bolag. Detta måste återspeglas i den skatterättsliga behandlingen. Det är mot den bakgrunden av avgörande

vikt att den skattediskriminering som småföretagarnas kapitalavkastning är utsatt för i dagens system, särskilt genom reglerna i 3 § 12 mom lagen om statlig inkomstskatt, undanröjs.

Diagram 2

Andel industrianställda i företag av olika storlek

Företagsstorlek
i antal anställda



Svenska småföretag har under lång tid haft en mycket låg tillväxt, vilket lett till en timglasformad företagsstruktur dominerad av storföretag och mycket små företag men med mycket få medelstora företag. Genom den dåliga småföretagstillväxten påminner företagsstrukturen idag mer om ett snapsglas.

Det föreligger stor enighet om att de mindre och medelstora företagens tillväxt måste förbättras radikalt om Sverige skall komma ur sin ekonomiska kris. Även om det finns flera påverkande faktorer har skattebehandlingen varit en starkt bidragande orsak till att de mindre företagen i Sverige hittills haft en så dålig tillväxt. Därmed har samhället gått miste om ett stort antal arbetstillfällen. Detta har fått till följd en företagsstruktur dominerad av å ena sidan de stora internationellt verksamma företagen och å andra sidan en stor grupp små företag med mindre än 20 anställda, medan få av dessa vuxit till medelstora företag. Man har talat om en timglasformad svensk företagsstruktur, vilket avviker från vad som är internationellt vanligt. De senare årens utveckling har, som diagram 2 visar, ytterligare accentuerat den tidigare tendensen. Idag är det inte fråga om en timglasformad utan dessvärre snarast om en snapsglasformad företagsstruktur. För att Sverige skall kunna få den nödvändiga industriförnyelsen och tillväxten — inklusive sysselsättningsökning — är det nödvändigt att vi får igång tillväxten i de små företagen. Detta kan inte ske utan en betydligt bättre riskkapitalförsörjning. Dit hör som en nödvändig del att den merbeskattning av riskkapitalsatsningar som det nuvarande systemet medför undanröjs. Utredningens förslag om en lindring av dubbelbeskattningen är otillräckligt.

Emellertid är det också viktigt att både stora och små företags möjligheter till självfinansiering inte försämras. I samband med framläggandet av företagskatteutredningens delbetänkande SOU 1992:67 förra våren ställde sig näringslivet med stor tvekan och under förutsättning av vissa kompletterande åtgärder bakom förslaget om sänkning av bolagsskattesatsen till 25 % i kombination med borttagandet av den s.k. surven. Den lägre allmänna skattesatsen skall enligt utredningsförslaget kompenseras med en höjning av skattebelastningen på fonderade vinstmedel för expansion. Förslaget innebär också en successiv upplösning och avskattning av företagets befintliga survavsättningar.

Allt eftersom den svenska recessionen fördjupats och företagens kapitalsituation förvärrats har argumenten mot att nu avsevärt minska företagets reserveringsmöjligheter och framtvinga en avskattning vunnit i styrka. Med hänsyn härtill är jag i dagens läge inte längre beredd att tillstyrka en skattesatssänkning till 25 % till priset av kraftigt reducerade reserveringsmöjligheter. Företagens ansträngda kapitalsituation gör det inte möjligt att till den pågående avskattningen av de s k uppskottsbe-
loppen pga skattereformen lägga ytterligare en nästan lika stor åderlätning av företagskapital. Jag förordar därför att bolagsskattesatsen ligger fast på 30 %.

Avskaffandet av dubbelbeskattningen av företagsvinsterna är emellertid av så stor vikt att företagen i syfte att underlätta dess genomförande är beredda att till en del minska det nuvarande reserveringsutrymmet genom att surven ersätts med de mer begränsade och enklare periodiseringsfonderna, som innebär en till 6 år tidsbegränsad skattefri reservering av högst 30 % av den skattepliktiga vinsten. Den avgifts- eller räntebelastning som var knuten till periodiseringsfonderna enligt mitt förslag i SOU 1992:67, där reserveringen förutsatte budgetneutralitet, är här slopad.

Periodiseringsfonden är här en fullödig reservering, eftersom den avses ersätta survavsättningen i det nuvarande systemet. Någon avskattning av de existerande survavsättningar som inte ryms inom det nya reserveringsutrymmet finns det dock inte ekonomiska möjligheter till. De bör få läggas till det egna bundna kapitalet utan beskattning på i princip det sätt som skedde vid den norska bolagsskattereformen beträffande de viktigaste existerande reserveringarna. Eftersom skattesatsen behålls oförändrad och inga nya större reserveringsmöjligheter skapas kan bevarandet av redan existerande reserveringar ske utan att förorsaka statsfinansiella kostnader. Däremot minskas företagets framtida reserveringsmöjligheter med ca hälften genom övergången till periodiseringsfonder.

Mitt förslag till ny bolags- och aktieägarbeskattning

I huvudsak innebär mitt förslag följande:

a) Skatteändringar inom bolagssektorn:

- Bolagsskatt 30 % men utan surv
- Slopas anellavdrag
- Skattefrihet för utdelningar inom bolagssektorn
- Periodiseringsfond (30 % av vinst x 6 år*)
- Halverad aktievinstskatt, 12,5 %

Skatteändring + 1,4 mdr kr

b) Skatteändringar inom hushållssektorn:

- Skattefrihet för utdelningsinkomster - 1,7 mdr kr
- Halverad aktievinstskatt, 12,5 % - 1,1 " "
- Slopas schablonintäkt för investmentbolag och aktiefonder - 0,4 " "

Skatteändring - 3,2 mdr kr

Total statsfinansiell effekt - 1,8 " "

*) I övergången förs av existerande survavsättningar en fiktivt beräknad periodiseringsfondsavsättning för de senaste sex åren (1988-93) in i fonden. Endast vinstökningar utöver tidigare vinstnivå ger nytt avsättningsutrymme. Härmed kvarhålls existerande survavsättningar. Återstående surv, utöver vad som går in i periodiseringsfonden, överförs utan avskattning till eget kapital.

Med hänsyn till att de olika basförändringarna inom bolagsskatten till viss del påverkar varandra är det knappast meningsfullt att försöka ange skatteeffekten av varje åtgärd för sig. Den samlade effekten av den nya skattebasen kan anges med större säkerhet. Förslaget genomgås mer i

detalj i de följande avsnitten. Här skall endast några allmänna kommentarer göras. Bolagsskattesatsen behålls således oförändrad på 30 %, vilket fortfarande är en internationellt konkurrenskraftig skattesats, medan surven avskaffas.

Annellavdraget slopas som en logisk följd av att aktieägarna får skattefrihet för utdelning. Annars skulle dubbelavdrag uppkomma.

Periodiseringsfonden ersätter surven och ger ungefär hälften så stora framtida avsättningar som surven. Genom att existerande survavsättningar går in periodiseringsfondssystemet eller överförs till eget bundet kapital kan nu existerande reserveringar behållas, vilket är en betydande fördel för bolagen. De framtida reserveringarna blir dock klart mindre än hittills. Härigenom betalar bolagssektorn en betydande del av införandet av enkelbeskattning av utdelning. Periodiseringsfonden är en betydligt enklare konstruktion än surven och kräver inga komplicerande koncernregler, tillgångsregler eller skatteberäkningsregler. Genom att periodiseringsfonden är vinstbaserad medan surven var kapitalbaserad ger den också andra effekter. Medan surven främst gynnade kapitalintensiva företag, ger periodiseringsfonderna främst hjälp till expansion för växande och vinstgivande företag. Särskilt för nyföretagandet ger periodiseringsfonden bättre hjälp än surven. Företag med stort kunskapskapital i stället för materiellt kapital får genom periodiseringsfonden både bättre tillväxtförmåga och bättre soliditet än genom surven.

Utöver de starka praktiska skäl för slopandet av bolagens dubbelbeskattning som industrins aktuella riskkapitalbehov utgör kan huvudskälen för införandet av enkelbeskattning av bolagsinkomsterna sammanfattas i följande punkter:

- * Det finns inget logiskt eller ekonomiskt skäl varför riskkapital skall vara hårdare beskattat än riskfria placeringar.
- * Dubbelbeskattningen diskriminerar eget kapital jämfört med lånat kapital, vilket får företagen att i alltför hög utsträckning föredra lånefinansiering. Härigenom blir företagens soliditet ofta alltför dålig.
- * Dubbelbeskattningen minskar allmänhetens intresse för att satsa riskkapital och driver upp bolagens kapitalkostnad. Detta gäller särskilt de mindre företagen som är helt hänvisade till den svenska kapitalmarknaden.
- * I vår omvärld inför alltfler länder enkelbeskattning av bolagsinkomsterna genom att ta bort utdelningsbeskattningen. Om Sverige fortsätter att dubbelbeskatta bolagsinkomsterna blir portföljinvesteringar i svenska bolag diskriminerade på de internationella marknaderna, vilket försvårar inflödet av utländskt riskkapital.

Av skäl som redovisas i utredningen är det på grund av främst internationella förhållanden omöjligt att avskaffa dubbelbeskattningen av bolagsinkomsterna annat än genom att lägga lättningen på aktieägarsidan. Eftersom kapitalbeskattningen är proportionell är enklaste vägen skattefrihet för utdelningar.

Halveringen av aktievinstskatten är en grov schablon i stället för de komplicerade metoder, som krävs för att på ett korrekt sätt beakta förekomsten av utdelningsbara vinstmedel i bolagen. Jag är medveten om att de nedan närmare beskrivna systemen ger betydligt större precision. De begränsade skattebelopp som aktievinstskatten i ett enkelbeskattnings-system kan inbringa synes emellertid knappast kunna motivera mer komplicerade och administrativt krävande metoder. Skattefrihet också för aktievinster, vilket i och för sig är ett tänkbart alternativ, skulle dock utan komplicerande avgränsningsregler öppna möjligheter för olika skatteminskande arrangemang beträffande annan egendom. Dessutom skulle de statsfinansiella kostnaderna för reformen öka.

Genom borttagandet av all dubbelbeskattnings av utdelningsinkomster torde skäl saknas för gällande specialregler för förvaltnings- och investmentbolag. Någon anledning att dubbelbeskattna utdelning på just omsättningsaktier finns heller inte. Redan gällande system ger egentligen anledning att se bolagssektorn som en enhet där vinstmedel bör kunna röra sig mellan bolag utan skattekonsekvenser. Mitt förslag är i princip konstruerat så att bolagens vinster inte kan nå de slutliga aktieägarna utan att vara enkelbeskattade. Emellertid skulle en lägre aktievinstbeskattnings i bolagssektorn än i hushållssektorn öppna möjligheter för hushållen att i praktiken undgå den skatt som egentligen är avsedd att träffa aktievinster hänförliga till realiserade vinster inom bolagssektorn. Samtidigt föreligger behov av att undanröja de dubbel- eller kedjebeskattnings-effekter som idag ofta uppstår vid omstruktureringar. Då utredningen i tilläggsdirektiv just fått uppdrag att utreda dessa frågor, anser jag dock att man tillsvidare bör stanna vid att sänka aktievinstskatten inom bolagssektorn till samma nivå som för hushållen utom beträffande aktievinster på försäljning av omsättningsaktier, som ju utgör handelsvinst.

Mitt stöd för förslaget i SOU 1992:67 att införa tre års förlustcarry-back kvarstår. Periodiseringsfondernas reserveringsutrymme är alltför begränsat för att kunna ersätta förlust-carry-back. Likaså kvarstår mitt förslag om nuvärdeavskrivning. Periodiseringsfondssystemet är ursprungligen konstruerat som ett komplement till nuvärdeavskrivning, som skulle effektivisera periodiseringsfonderna ytterligare. De mindre företagens behov av en lönereserv för att kunna klara av de lönekostnader som vid nedskärningar förorsakas av trygghetslagarna kvarstår och därför också mitt yrkande om införande om ett lönereservsystem inriktat på de minsta företagen.

Ekonomiska effekter av mitt förslag

Hur kapitalkostnaden och det reala förräntningskravet på nyinvesteringar påverkas vid olika skattesystem framgår av tabell 1, som visar effekterna vid en tänkt inflationstakt på 4 % som framstår som det mest realistiska av de olika inflationsalternativ som utredningen arbetat med. I utredningens kapitel 12 redovisas effekterna av utredningsförslaget. Den redovisningen skall här i korthet kompletteras med utfallet av huvudpunkterna i mitt förslag. Först skall dock sägas att "Gällande regler" fått något förmånligare framtoning än vad 1993 års regler innebär. Beräkningarna utgår nämligen från 25 % kapitalinkomstskatt, varom riksdagsbeslut föreligger. Beslutets ikraftträdande har dock uppskjutits. Likaså är värdet av annellavdraget något överskattat av beräkningstekniska skäl. Beträffande mitt förslag kan beräkningsmetoden inte beakta den fördel som det innebär för bolagen att slippa lösa upp existerande survavsättningar på grund av att beräkningen avser marginella nyinvesteringar. Det tillkommer alltså som ett kostnadssänkande inslag utöver vad som framgår av tabell 1.

Tabell 1
Reala avkastningskrav på nyinvesteringar i Sverige vid olika skatteregler.
Realränta 3% och inflationstakt 4%

| | Ds 1993:28 | Full- ständig enkel- besk. | Före- slagna regler | Lodin | Gällande regler |
|-------------------------|---------------|-------------------------------------|---------------------------|-------|--------------------|
| Bolagsnivå | | | | | |
| Genomsnitt bolagsnivå | 3,5 | 3,6 | 3,6 | 3,5 | 3,2 |
| — Lån | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,0 | 2,0 |
| — Kvarhållna inkomster | 4,4 | 4,4 | 4,4 | 4,3 | 4,0 |
| — Nyemission | 3,1 | 4,4 | 4,4 | 4,7 | 2,4 |
| Ägarnivå | | | | | |
| Hushållen | 3,0 | 2,2 | 2,6 | 2,4 | 2,7 |
| — Lån | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,0 | 2,0 |
| — Kvarhållna inkomster | 3,5 | 2,2 | 2,8 | 2,7 | 3,2 |
| — Nyemission | 3,1 | 2,2 | 3,1 | 2,4 | 2,4 |
| Skattefria stiftelser | 3,5 | 3,6 | 3,6 | 3,5 | 3,2 |
| Pensionsfonder | 3,3 | 3,1 | 3,4 | 3,3 | 3,0 |
| Livbolag (K-försäkring) | 3,1 | 2,5 | 3,2 | 3,1 | 2,8 |

Reala effektiva marginalsattesatser (%) på nyinvesteringar i Sverige vid olika inflationstakt och skatteregler. Både bolagsskatt och ägarskatt. Realränta 3%

| | | | | | |
|-------------------------|------|------|------|------|------|
| Ägarnivå | | | | | |
| Hushållen | 58,6 | 42,6 | 51,6 | 48,7 | 54,2 |
| — Lån | 42,6 | 42,6 | 42,6 | 36,2 | 36,2 |
| — Kvarhållna inkomster | 64,7 | 42,6 | 55,3 | 54,2 | 61,3 |
| — Nyemission | 59,6 | 42,6 | 59,8 | 48,3 | 48,6 |
| Skattefria stiftelser | 14,3 | 15,9 | 15,9 | 13,7 | 6,1 |
| Pensionsfonder | 28,9 | 22,7 | 30,2 | 28,2 | 21,7 |
| Livbolag (K-försäkring) | 48,7 | 34,8 | 49,7 | 48,2 | 43,3 |

Ser man först till enbart bolagsskatt ger enligt tabell 1 utfallet av mitt förslag något lägre kapitalkostnad än utredningens, men högre kapitalkostnad än gällande regler. Den högre kapitalkostnaden gäller framför allt nyemitterat kapital, vilket är en logisk konsekvens av att utdelningslättningen flyttats över till aktieägarsidan. Ser man till den kombinerade effekten av bolagsbeskattningen och aktieägarbeskattningen är kapitalkostnaden för nyemissioner oförändrad jämfört med nuvarande regler.

Ser man i övrigt till den samlade effekten av bolagsskatt och aktieägar-skatt ger mitt förslag för hushåll såsom aktieägare lägre kapitalkostnader än både gällande regler och utredningens förslag. Särskilt kraftig är skillnaden jämfört med utredningens förslag vid anskaffning av nytt kapital, nyemissioner, vilket framstår som särskilt väsentligt med hänsyn till industrins betydande behov av nytt riskkapital. Där ger mitt förslag betydligt lägre reallt förräntningskrav än utredningens förslag genom att mitt förslag helt undanröjer dubbelbeskattningen. Detta är särskilt betydelsefullt för mindre och medelstora företag.

När det gäller olika institutioner som aktieägare ger mitt förslag lägre förräntningskrav än utredningens förslag men något högre än enligt gällande regler. Detsamma torde ofta gälla utländska aktieägare. För direktinvesteringar är detta inte alltid fallet, eftersom man i flera länder vid investerarens beskattning beaktar den under utdelningen liggande skatten i det utdelande bolaget. Även med mitt förslag förblir den svenska bolagsbeskattningen relativt förmånlig vid en internationell jämförelse. När det gäller utländska portföljinvesteringar beror den framtida effekten på utfallet av dubbelbeskattningsförhandlingarna, där enkelbeskattningen enligt mitt förslag ger möjlighet till ömsesidig skattebefrielse för utdelningar mellan länderna på portföljinvesteringar. Bli så fallet neutraliseras den fördyring som uppträder på bolagsnivån.

Sammantaget synes således mitt förslag ge lägre förräntningskrav på aktieinvesteringar än både utredningens förslag och det begränsade reformförslaget i SOU 1992:67. Det ger i vart fall på hushållssidan lägre förräntningskrav än gällande system.

Också den reala effektiva marginalskatten (marginalskatten beräknad på den nominella inkomsten i procent av den reala inkomsten) på nyinvesteringar är i mitt förslag lägre för hushållen än i både gällande system och utredningens förslag och ligger i genomsnitt strax under 50 %. För institutioner stiger dock marginalskatten — dock i mindre utsträckning än enligt utredningens förslag.

Den s k King-Fullertonmodellen som är basen för kapitalkostnadsberäkningarna kan inte ta hänsyn till att förräntningskraven vid materiella investeringar också innehåller en risksättning. Modellen beaktar endast effekterna på normalavkastningen.

Ett försök att beakta effekten om också en risksättning inkluderas i beräkningarna har gjorts beträffande den reala effektiva marginalskatten i syfte att utröna tendensen om också ett krav på risksättning inkluderas. Vid tillägg av en risksättning på 3 % utöver 4 % realränta erhålls effektiva marginalskattesatser (både bolags- och ägarskatt) när hushåll är ägare enligt tabell 2. Beräkningen snarast förstärker intrycket

av beräkningarna grundade på endast normalavkastningen. Den effektiva reala marginalskattesatsen sjunker som väntat betydligt. Särskilt viktig är effekten beträffande nyemitterat kapital med hänsyn till företagens större behov av nytt riskkapital. Här ger mitt förslag klart lägre marginalskatt än övriga aktuella alternativ.

Tabell 2

Reala effektiva marginalskattesatser (%) på nyinvesteringar i Sverige vid olika inflationstakt och skatteregler. Både bolagsskatt och ägarskatt. Realränta 10% och inflationstakt 4%

| | Gällande regler | Ds 1993:28 | Föreslagna regler | Lodin | Fullständig enkelbesk. |
|-------------------------|-----------------|------------|-------------------|-------|------------------------|
| Ägare | | | | | |
| Hushållen | 32,7 | 36,1 | 31,4 | 26,2 | 26,2 |
| — Lån | 23,5 | 26,2 | 26,2 | 23,5 | 26,2 |
| — Kvarhållna inkomster | 37,0 | 40,4 | 33,5 | 27,4 | 26,2 |
| — Nyemission | 38,0 | 43,8 | 39,4 | 31,2 | 26,2 |
| Skattefria stiftelser | 9,5 | 13,6 | 14,3 | 9,5 | 14,3 |
| Pensionsfonder | 17,1 | 21,1 | 21,7 | 17,3 | 17,8 |
| Livbolag (K-försäkring) | 27,6 | 31,1 | 31,7 | 27,7 | 23,2 |

Tabell 3

Mitt förslag till ny bolags- och aktiebeskattning

a) Skatteändringar inom bolagssektorn:

Bolagsskatt 30 % men utan surv

Slopas annellavdrag

Skattefrihet för utdelningar inom bolagssektorn

Periodiseringsfond (30 % av vinst x 6 år)

Halverad aktievinstskatt, 12,5 %

Skatteändring + 1,4 mdr kr

b) Skatteändringar inom hushållssektorn:

Skattefrihet för utdelningsinkomster

- 7,7 mdr kr

Halverad aktievinstskatt, 12,5 %

- 1,1 mdr kr

Slopas schablonintäkt för investmentbolag och aktiefonder

- 0,4 mdr kr

Skatteändring - 3,2 mdr kr

Total statsfinansiell effekt

- 1,8 mdr kr

Ser man så till den statsfinansiella effekten uppgår enligt vad som redovisats ovan, se också tabell 3, den sammanlagda statsfinansiella kostnaden för att genomföra förslaget till knappt 2 miljarder kronor vilket är något lägre än utredningens förslag. Även om alla poster är relativt grova uppskattningar innehåller beräkningarna en post som är särskilt osäker, nämligen kostnaden för skattesänkningen för aktievinsterna inom bolagssektorn. Här bygger utredningens beräkningar på en approximation av såväl omsättningshastighet inom bolagssektorn som vinstnivå, som användes av RINK i dess arbete (se bilaga 3 till utredningen). Den utgår i huvudsak från hushållens förhållanden. Emellertid är skillnaden stor mellan hushållens beteende och beteendet inom bolagssektorn. Medan hushållen vid sina aktieförsäljningar i allmänhet försöker maximera sin vinst av försäljningen, då de härmed gör sig av med sina intressen i

verksamheten är flertalet försäljningar inom den icke-finansiella bolagssektorn — även bortsett från koncerninterna överlåtelse — förbundna med någon typ av strukturomvandling inom en bransch. Därvid överläts ofta inte hela verksamheten utan endast en del av denna. Resten har förts över till andra bolag. Vid dessa typer av överlåtelse uppkommer skattepliktiga vinster endast i mycket begränsad omfattning.

Den typ av aktieförsäljningar som påminner mest om hushållens försäljningar är byggbolags försäljningar av fastighetsbolag och liknande fall. Dessa typer av försäljningar beskattas emellertid i allmänhet inte som aktievinst utan som handelsvinst då aktierna utgör omsättningstillgångar. Därför skall de inte ingå i underlaget för basen för aktievinstberäkningen. Det är ofta fråga om mycket betydande affärer. Emellertid har det inte varit möjligt att avskilja dessa aktieaffärer. Sammantaget medför detta att den använda approximeringen förmodligen innebär en klar överskattning.

Mitt förslag är således såväl statsfinansiellt något billigare att genomföra än utredningens förslag som strukturellt effektivare genom att ge lägre kapitalkostnader för nya investeringar. En bidragande orsak är att bibehållandet av skattesatsen 30 % öppnar möjligheten att kombinera kvarhållandet av existerande survavsättningar med en lägre reserveringsnivå för framtiden. Med hänsyn till företagens besvärliga kapitalsituation på grund av den pågående recessionen är det utomordentligt viktigt att en bolagsskattereform inte framtvingar någon avskattning av befintliga reserver, vilken ytterligare skulle förvärra bristen på riskkapital.

Periodiseringsfonder

Utredningen utgår i sitt resonemang ifrån att skatten för aktiebolag skall sänkas från 30 till 25 %, att surven avskaffas och att periodiseringsfonder inte behövs. Utvecklingen under de senaste två åren visar tvärtom att någon form av reserveringar är nödvändiga för att företagen skall ha en ökad motståndskraft i nedgångstider.

I mitt förslag ligger bolagsskatten kvar på 30 % för att med hjälp av en delfinansiering från bolagssektorn möjliggöra ett slopande av beskattningen av utdelning. Också för att motverka en för hög beskattning behövs därför införande av periodiseringsfond. Surven ersätts därvid av periodiseringsfonden som är en mer begränsad, men också väsentligt enklare reserveringsform. Den är en vinstbaserad rullande reservering med utgångspunkt från vinsten under vart och ett av de senaste sex åren. Kvarstående fondavsättning för ett visst år återförs det 7:e året efter avsättningen till beskattning.

Enligt min uppfattning är en avsättning till periodiseringsfond på en nivå om 30 % av årsvinsten rimlig, dvs samma procentsats som för K-surven idag. Eftersom utgångspunkten är att surven skall försvinna, men att skattesatsen i mitt förslag trots detta skall vara kvar på 30 %, finns det inte längre skäl att av finansieringsskäl räntebelägga periodiseringsfonden. Den föreslås alltså bli en äkta skattecredit.

Fonden skall liksom surven vara en reservering som sker i redovisningen. Det bör krävas att reservering verkligen görs i redovisningen och inte bara i deklarationen. Kravet på reservering i redovisningen gör att medel motsvarande fonden inte kan utdelas.

Avsättningen till fonden baseras på den skattemässiga årsvinsten, och avsättningen skall uträknas på resultatet efter alla andra skattemässiga dispositioner.

Fonden grundas på vinsterna under en sexårsperiod. Under de sex första åren av ett bolags livstid ligger varje års hela vinst till grund för maximal avsättning. Därefter kan avsättningsutrymmet öka endast i den mån vinsterna ökar. På samma sätt sjunker de sammanlagda avsättningarna om vinstnivån sjunker. Fonden omfattar således de senaste sex årens avsättningar. De sammanlagda fondavsättningarna kan högst uppgå till 1,8 årsvinster (6 år x 30 %). Har en fondavsättning för ett visst år i sin helhet inte senast sjätte året efter fondavsättningen återförts till beskattning, återförs den år 7 och ingår därmed i det skattepliktiga resultatet. Härigenom utjämnas de fluktuationer av de samlade fondernas storlek som beror på vinstvariationer.

Om fondavsättningen år 7 är lägre än den eventuella återföringen från år 1 blir nettoeffekten att resultatet ökas i motsvarande mån. Om fondavsättningen år 7 blir större blir nettoeffekten en avdragspost av motsvarande storlek.

Exempel:

| År | Vinst före avsättn. | Avsättning | Summa fonder | |
|----|---------------------|------------|--------------|-----------------------|
| 1 | 20 | 6 | 6 | |
| 2 | 50 | 15 | 21 | (6+15) |
| 3 | 0 | 0 | 21 | (6+15+0) |
| 4 | 120 | 36 | 57 | (6+15+0+36) |
| 5 | 100 | 30 | 87 | (6+15+0+36+30) |
| 6 | 200 | 60 | 147 | (6+15+0+36+30+60) |
| 7 | 130 | 39 | 180 | (15+0+36+30+60+39) |
| 8 | -100 | 0 | 65 | (0+36+30+60+39+0-100) |
| 9 | 200 | 60 | 125 | (36+30+60+39-100+60) |

Kommentarer:

I vinsten år 7 på 130 ingår återföringen av avsättningen från år 1. I förlusten år 8 på 100 ingår återföringen av avsättningen år 2 på 15. I vinsten år 9 ingår ingen återföring från år 3. Av resterande fond år 8 på 165 kan 100 användas för att täcka förlusten.

För att underlätta bedömningen av om återföring skall ske bör varje års avsättning bilda en särskild fond. En sådan konstruktion underlättar också för utomstående att bedöma företagens ställning, eftersom dessa annars inte kan veta till vilka år totalsumman av periodiseringsfond hänför sig.

Periodiseringsfonden kan lagtekniskt konstrueras betydligt enklare än surven eftersom särskilda regler inte behövs för koncernförhållanden. Detta är en avgörande förbättring jämfört med surven. Inte heller behövs några regler för värdering av tillgångar.

Ytterligare ett argument för periodiseringsfonder är att en övergång från en kapitalbaserad avsättningsmöjlighet som surven till en rent vinstbaserad som periodiseringsfonden gynnar mer kunskapsintensiva företag samt också snabbväxande företag.

I övergången bör existerande survavsättningar hanteras på följande sätt. En retroaktiv beräkning görs av det fiktiva periodiseringsfondsutrymmet för de senaste sex åren, 1988-1993. Den surv företaget har för 1993 förs över till periodiseringsfond så långt utrymmet medger. Återstående surv, utöver vad som förs över till periodiseringsfond, överförs utan beskattning till bundet eget kapital.

Som utvecklas närmare i mitt yttrande i SOU 1992:67 kan motiven för periodiseringsfond sammanfattas i följande punkter:

1. Periodiseringsfonder kan utjämna resultatet mellan åren även om förlust inte visas.
2. Periodiseringsfonder underlättar för marknadsnoterade företag att hålla en jämna utdelningspolitik.
3. Periodiseringsfonder underlättar för företag med intermittenta investeringsbehov. Investeringar kan göras även i sämre tider, det blir lättare att resultatmässigt samordna försäljningar och inköp av stora anläggningstillgångar etc.
4. Den genom användandet av periodiseringsfonder uppkomna möjligheten att omfördela vinstutrymmet över tiden kan också bidra till att reducera riskpremien för osäkra investeringar, och därmed av kapitalkostnaden. Företagens riskbenägenhet är större om egna medel kan användas för nyinvesteringar.
5. Periodiseringsfonden ger en likviditetsförstärkning som kan användas för ytterligare ökad upplåning och därmed underlätta finansiering av nyinvesteringar.
6. Införande av periodiseringsfonder skulle stärka soliditeten i företagen, vilket för många företag i dagsläget är ett överlevnadsvillkor.

Aktievinstbeskattning

Utredningen föreslår att dubbelbeskattningen bibehålls men lindras genom att aktieutdelning och reavinst på aktier beskattas med 12,5 procent.

Principiellt

I ett enkelbeskattningssystem där all bolagsvinst beskattas på bolagsnivån finns egentligen inget utrymme för vare sig utdelningsbeskattning eller reavinstbeskattning på aktier. En förutsättning för en sådan ordning är att all bolagsvinst faktiskt blir enkelbeskattad. Så är inte alltid fallet vad gäller realiserade värdestegringsvinster. De kan inte skattefritt föras över till ägaren utdelningsvägen, eftersom värdestegringen beskattas

genom uttagsbeskattning hos bolaget. Inte heller är det möjligt att fritt dela ut obeskattade reserver, eftersom tillgångarna i räkenskaperna balanseras av skuldföring av obeskattade reserver.

Däremot kan ägaren tillgodogöra sig vinster, som ännu inte blivit föremål för någon beskattning, genom att avyttra aktierna i ett bolag som innehåller orealiserad värdestegring eller obeskattade reserver. Om reavinster på aktier gjordes helt skattefria skulle dessa vinster inte bli föremål för någon beskattning förrän vinsten i bolaget realiserades. Det är därför, på grund av ränteeffekten, nödvändigt med någon form av reavinstskatt på aktier. För att förhindra att den redan beskattade kvarhållna vinsten i bolaget - den fonderade vinsten - beskattas dubbelt måste en sådan reavinstskatt innehålla en lätttnadsregel.

Reavinst på aktier

Lättnaden kan ges genom den JIK-metod som utredningen presenterar. Metoden kräver att varje aktiebolag årligen beräknar hur stor del av årets vinst som hållits kvar och fördelar beloppet på samtliga aktier. Skattemyndigheten skall årligen fastställa JIK-beloppet. Aktieägarna skall hålla reda på beloppen och vid en försäljning redovisa dem för varje aktie som säljs och för varje innehavsår. Utredningen anser det nödvändigt att det upprättas någon form av register över samtliga aktiebolag i vilken fonderad vinst för varje år noteras och att man utreder möjligheterna att dokumentera JIK-belopp inom ett kontrolluppgiftssystem för aktieförsäljningar.

JIK-beloppet fastställs först i efterhand och gäller retroaktivt. Vid taxeringsändringar och ändringar av JIK-beloppet i efterhand av domstol eller skattemyndighet, får ändringen inte genomslag för JIK vad gäller det berörda året utan i stället för det år då ändringen beslutas. Detta ökar osäkerheten ytterligare. Hanteringen av JIK i samband med att förluster kvittas mot tidigare års vinster, en möjlighet som utredningen tidigare föreslagit, torde öka komplikationsgraden och osäkerheten ytterligare.

JIK-metoden innebär alltså förutom mycket stora administrativa problem — i vart fall för de marknadsnoterade bolagen — också en tillkommande osäkerhetsfaktor vid aktieförsäljningar och olikformighet i hanteringen av enskilda aktieägare. Det redan komplicerade regelverket för reavinstberäkningar blir ännu mer svårhanterligt. Av dessa skäl finner jag att metoden inte är praktiskt användbar.

I stället för JIK-metoden bör man införa en enkel schablon med en generell lättnad för fonderade vinstmedel vid reavinstberäkningen. Lättnaden konstrueras enklast genom att skattesatsen halveras och reduceras till 12,5 %, vilket får genomslag också vad gäller reaförluster på aktier. Metoden är enkel att administrera och innebär inga tillkommande osäkerhetsfaktorer.

Den kvarvarande aktievinstskattens huvudsyfte är att förhindra att orealiserade bolagsvinster förs över till aktieägarna utan att någon beskattning dessförinnan sker. Om följden blir ökade utdelningar eller utskiftningar av tillgångar med orealiserad värdestegring är detta inte

något problem ur skattesynpunkt. Sådan utdelning eller utskiftning utlöser uttagsbeskattning hos bolaget och medför alltså endast att beskattade vinster kan överföras till aktieägarna. Fråga är om detta kan leda till att företagen utarmas på kapital genom utdelningar. Ett vanligt förfarande kan bli utdelning förenad med omedelbar nyemission i syfte att höja anskaffningsvärdet på aktierna. Detta medför i själva verket att i praktiken samma effekt uppnås, som skulle ha uppkommit med JIK-metoden men utan att metoden behöver införas. Förfarandet innebär i så fall att företagens bundna egna kapital förstärks, vilket är positivt.

Allvarligare är om kombinationen enkelbeskattning av utdelningar men risk för dubbelbeskattning av aktievinster skulle medföra störningar på aktiemarknaden. Tillfrågad expertis bedömer risken för sådana störningar vid den valda skattenivån som så liten att den inte bör påverka beslutet om en lösning som av andra skäl är önskvärd.

För den händelse denna enkla schablonmetod ändå skulle anses vara för grov kan alternativt följande lösning tillämpas. Reavinster vid avyttring av noterade aktier görs skattefria medan lättningen för fonderade vinstmedel vid avyttring av onoterade aktier ges i form av ett JIK-belopp.

Den bakomliggande tanken vad gäller den alternativa lösningen är följande. Ägandet i noterade bolag är spritt och omsättningen av aktier är stor. Därför uppkommer de största svårigheterna med JIK för de noterade aktierna. Samtidigt saknas i den kategorin av aktiebolag incitament att tillgodoföra ägarkretsen obeskattade värdestegringsvinster. Erfarenheterna visar att aktievärdena totalt sett i genomsnitt avviker endast obetydligt från en substansvärdering. Detta framgår också av utredningen. Aktiernas värde är i hög grad beroende av storleken på de fonderade vinstmedlen, som annars hade kunnat utdelas utan skattebelastning för ägaren. Det finns därför skäl att helt slopa aktievinstbeskattningen för de noterade aktierna. Det innebär också att avdragsrätten för förluster på sådana aktier slopas.

För de onoterade aktierna är förhållandena annorlunda. Ägandet är inte lika spritt. Ofta deltar ägarna själva i driften och har så nära tillgång till information om verksamhetens resultat att de har möjligheter att förutse konsekvenserna av JIK. För dessa bolag skulle JIK inte heller bli lika tungrodd i administrativt hänseende som för de noterade företagen.

Om man anser att en övergångsregel krävs när ett företag övergår från att vara onoterat till att bli marknadsnoterat kan en sådan regel konstrueras utan större svårigheter.

De särskilda reglerna för fåmansföretag

Ovan har påvisats hur viktigt det är att förbättra villkoren för riskkapitalanskaffningen. Detta gäller särskilt för de mindre och medelstora företagen. De har inte tillgång till kapitalmarknaden på samma sätt som de stora företagen. Den tillväxt av ekonomin och förnyelse av industrin som vårt land så väl behöver måste i huvudsak ske inom gruppen mindre och medelstora företag. De måste förmås att växa. Det är därför viktigt att skattesystemet inte innehåller regler som diskriminerar denna grupp

av företag. De särskilda reglerna för fåmansföretag i 3 § 12 mom SIL är exempel på ett regelsystem som har denna innebörd.

Utredningen föreslår vissa förändringar av särreglerna.

1. Utrymmet för kapitalinkomstbeskattning av utdelning beräknas efter en procentsats motsvarande statslåneräntan plus 8 procentenheter.
2. Av den reavinst som överskjuter sparad utrymme skall 75 % tas upp som inkomst av tjänst.
3. Den del av reavinsten som högst skall tas upp som inkomst av tjänst föreslås höjd till 200 basbelopp med avdrag för löneuttag som den skattskyldige eller närstående gjort under den senaste tioårsperioden.
4. Närståendekretsen enligt 32 § 14 mom KL ges ett något snävare innehåll på så sätt att syskon eller syskons make eller barn inte skall inräknas.

Syftet med förslaget om enkelbeskattning är att förbättra möjligheterna för små och medelstora företag att anskaffa riskkapital. Men den nödvändiga stimulans för såväl företagen som deras ägare som lättnader i dubbelbeskattningen innebär tar utredaren till stor del tillbaka genom sina förslag till ändringar av särreglerna. De mindre företagen är till allra största delen ägarledda och särreglerna slår därför hårt mot de företag som förväntas bära upp ökad tillväxt och förnyelse.

Särreglerna avser att förhindra omvandling av arbetsinkomster till kapitalinkomster. Reglerna är därför nödvändiga i viss omfattning. I ett framtida system med enkelbeskattning av inkomster i bolagssektorn ökar skillnaderna i skattebelastning mellan lön och utdelning ytterligare. Spänningen i systemet blir därför större men också risken för ytterligare diskriminering ökar. Därmed ökar också kravet på precision i reglerna. Utgångspunkten måste vara att den del av utdelning och reavinst som skall beskattas i inkomstslaget tjänst så nära som möjligt kommer att omfatta endast upparbetade arbetsinkomster.

Det förslag som utredningen nu lägger fram medför, enligt min mening, att precisionen i regelsystemet minskar ytterligare. Med de framlagda förslagen kommer ägare av aktier i fåmansföretag att få se sin skattesituation försämrade i jämförelse med ägare av marknadsnoterade aktier.

Skälet till denna försämring ligger i utredningens förslag till ändrade regler för delning av aktievinsten — utöver sparad utdelning — i en kapitalinkomstbeskattad och en tjänsteinkomstbeskattad del samt i höjningen av den del av vinsten som skall tas upp som inkomst av tjänst från 50 till 75 %. Försämringen uppvägs inte alls av den förbättring som ligger i förslaget om ökning av riskpremien vid beräkningen av kapitalbeskattad utdelning.

Utredningen har utgått från att det saknas anledning att gå ifrån det skatteuttag på överskjutande aktievinst som föreligger i nuvarande system.

För min del uppfattar jag de nuvarande delningsreglerna som en metod att schablonmässigt bestämma det belopp som skall tjänstinkomstbeskattas. När detta väl är gjort skall de vanliga reglerna tillämpas på respektive inkomstdel. Att delningsreglerna leder till att skattebelastningen just blir 37,5 %, eller 40 % före sänkningen av reavinstskattesatsen som är utredningens utgångspunkt, utgör den matematiska konsekvensen av storleken på skattesatserna i respektive inkomstslag. Om skattesatsen förändras i något av inkomstslagen, som ju inträffat beträffande reavinstskattesatsen, förändras också den genomsnittliga skattebelastningen på hela inkomsten, vilket också enligt gällande lagstiftning skett när den faktiska skatten på aktievinster sänkts till 25 %. Jag anser att det därför inte är logiskt att vid föreslagen sänkning av aktievinstskatten hålla fast vid samma totala skattebelastning som tidigare. Då blir ju resultatet att fåmansföretagen inte kommer i åtnjutande av hela den lindring av dubbelbeskattningen som utredningens förslag innebär. Det bör framhållas att också fåmansföretagarna fick del av sänkningen vid den senaste skattesänkningen för aktievinster.

Den föreslagna höjningen av den del av aktievinsten som högst skall tas upp som inkomst av tjänst (maximibeloppet) har konstruerats med utgångspunkt från ett takbelopp från vilket avdrag görs för uttagen lön under en tioårsperiod. Konstruktionen medför emellertid att ingen förändring av maximibeloppet inträffar med normala löneuttag jämfört med vad som gäller för närvarande. Även i detta avseende bibehålls alltså diskrimineringen av fåmansföretagen.

Jag föreslår därför att särreglerna utformas på följande sätt.

1. Utrymmet för kapitalinkomstbeskattning av utdelning beräknas efter en procentsats motsvarande statslåneräntan plus 8 procentenheter.
2. Av den aktievinst som överskjuter sparad utrymme skall liksom för närvarande hälften tas upp som inkomst av tjänst.
3. Den del av aktievinsten som högst skall tas upp som inkomst av tjänst (maximibeloppet) bestäms till 150 basbelopp med avdrag för löneuttag som den skattskyldige eller närstående gjort under den senaste tioårsperioden.
4. Närståendekretsen enligt 32 § 14 mom KL bestäms så att syskon eller syskons make eller barn inte inräknas.

Förslagen enligt 1 och 4 överensstämmer med utredningens.

Förslaget enligt punkt 2 innebär att nuvarande regler inte ändras. Argumenten härför har jag tidigare redovisat.

Mitt förslag till maximibelopp ger en bättre precision i regelsystemet och leder till en större säkerhet för att endast upparbetade arbetsinkomster blir beskattade som inkomst av tjänst. Förslaget bygger på presumtionen att ju högre löneuttagen från företaget är desto större är sannolikheten för att den vinst som återstår efter löneuttagen utgörs av kapitalavkastning.

I mitt förslag har takbeloppet från vilket löneuttagen skall frånräknas avvägs så, att maximibeloppet vid högt löneuttag skall bli noll kronor. Därmed uppnås en materiellt riktig beskattning. Vid bedömandet av utfallet av mitt förslag bör man ha i minnet att löneuttaget uthålligt skall ligga på en hög nivå för att delning av aktievinsten inte skall ske. Om löneuttagen något eller några år sjunker på grund av olika orsaker kan på grund av den påverkan löneuttagen har på maximibeloppet beskattning av aktievinst utlösas i inkomstslaget tjänst. I denna mekanism ligger en viss säkerhetsmarginal inbyggd för att arbetsinkomst inte skall bli för lågt beskattad.

Ett alternativ till detta förslag skulle kunna vara en regel som kopplar bort tillämpningen av särreglerna om företaget uppnått en viss storlek mått som antalet anställda per aktiv delägare. Ett lämpligt mått härför skulle kunna vara åtta anställda. En regel av detta slag kan måhända ge alltför slumpartade utfall och jag avstår därför från att föreslå dess införande.

Sammanfattningsvis innebär mitt förslag till ny utformning av särreglerna att dessa bättre uppfyller sitt syfte. Reglerna är dock av schablonmässig karaktär. Man kan väl tänka sig fall då resultatet av regeltillämpningen blir materiellt oriktigt eller rent av stötande.

Följande exempel kan illustrera faran.

En uppfinnare har under lång tid drivit ett framgångsrikt företag. Han pensionerar sig och ledningen av företaget övertas av en anställd. Inom företaget tas därefter fram en uppfinning som visar sig vara ekonomiskt mycket lönsam. Ägaren till företaget har inte deltagit i utvecklingsarbetet men han träffas på grund av tioårsregeln ändå av särreglerna.

För detta och liknande fall bör det finnas en "ventil". Det bör vara möjligt att genom särskild bevisning kunna visa att en utdelning eller reavinst inte kan hänföras till avkastning av företagsägarens eller någon närståendes arbetsinsats. En sådan regel infördes ursprungligen i skattereformen men togs sedermera bort genom lagstiftning på hösten 1990. Jag är naturligtvis medveten om att en bevisregel med föreslagen innebörd är svår att tillämpa och ger utrymme för skönsmässiga bedömningar. Men jag anser ändå särskilt med hänsyn till den långa karenstiden på 10 år att en undantagsregel behövs för att klara de fall då bolagsvinst uppenbarligen inte kan utgöra sparad arbetsinkomst.

Övrigt

I SOU 1992:67 behandlades vissa frågor, som får ny aktualitet i samband med föreliggande betänkande.

De föreslagna periodiseringsfonderna är möjliga att indirekt använda för förlustutjämning bakåt i tiden. Det väcker frågan om behov fortfarande föreligger att införa förlust-carry-back på tre år som föreslogs i SOU 1992:67. Även en maximal periodiseringsfond kan inte uppgå till mer än 1,8 årsvinster. En förlustperiod föregås ofta av en tids nedåtgående vinstutveckling, vilket medför att utjämningsmöjligheterna

minskar i motsvarande mån. Därför är det också med periodiseringsfonder nödvändigt att införa förlust-carry-back. Mitt stöd för förslaget i SOU 1992:67 att införa tre års carry-back kvarstår således med de reservationer som jag i det sammanhanget anförde. Endast under förutsättning att periodiseringsfondstiden förlängs till åtminstone åtta år, vilket motsvarar 2,4 årsvinster, kan en formell förlust-carry-back undvaras.

I mitt särskilda yttrande i SOU 1992:67 yrkade jag på införande av nuvärdeavskrivning för att öka investeringsviljan inom främst industrin. Nuvärdeavskrivning och periodiseringsfonder konstruerades från början som kompletterande åtgärder. Effektiviteten hos periodiseringsfonderna ökar betydligt kompletterade med nuvärdeavskrivning. Då skulle det bli möjligt att spara till en större investering med obeskattade medel, som vid investeringstidpunkten skulle kunna användas för en direktavskrivning av investeringen. Avsättningen är dock begränsad till nuvärdet av den annars tillämpliga avskrivningsserien. En sådan möjlighet skulle öka viljan till mer långsiktiga och därmed mera riskfyllda investeringar. I samband med de tidigare diskussionerna om nuvärdeavskrivning har anförts att nuvärdeavskrivning skulle vara en alltför principfrämmande företeelse i redovisnings- och skattesystemet. Denna invändning håller knappast idag då nuvärdet av framtida förlustavdrag tillåts bokföras som tillgång och då nuvärdet av olika betalnings- och kreditvillkor anses skola påverka värderingen av olika tillgångar. I övrigt får jag beträffande skälen för och behovet av nuvärdeavskrivning hänvisa till vad jag anförde i mitt nämnda yttrande.

I mitt yttrande i SOU 1992:67 uppmärksammade jag de särskilda problem som trygghetslagarna medför för främst mindre företag i samband med verksamhetsnedskärningar. Erfarenheterna de senaste åren visar att de mindre företagen är särskilt sårbara i nedgångstider. Det saknas då ofta inkomster för att klara uppsägningslöner och liknande. Följden blir ofta konkurs. Denna latenta skuld återfinns inte i bokföringen. För att dels markera öppet dess förekomst dels skapa en reservering för att möta dessa kostnader föreslog jag att näringsidkare skulle få rätt att göra en avsättning till en s.k. lönereserv med 20% av årets lönebetalning dock högst med ett belopp motsvarande 40 basbelopp, motsvarande löneutbetalningarna för knappt 10 årsarbetskrafter. Genom denna begränsning får förslaget praktisk betydelse endast för mindre företag. Tekniken är enkel och välkänd. Behovet av en lönereserv föreligger också i det här föreslagna systemet, särskilt med hänsyn till att periodiseringsfonden ger en mycket begränsad buffert för företag med dålig lönsamhet, dvs sådana företag där personalinskränkningar ofta förekommer. Också här får jag hänvisa till vad jag anförde i mitt särskilda yttrande i SOU 1992:67.

Särskilt yttrande av experten Virin

Jag instämmer i sakkunnige Lodins förslag till bolags- och ägarbeskattning och vill därtill foga följande synpunkter.

Dubbelbeskattning av bolagsvinster genom ett särskilt beskattningsmoment hos mottagaren av utdelade vinster samt sammanförandet av realisationsvinstbeskattningen av aktier med beskattning av avkastningen av näringsverksamhet av tjänst skapar — förutom de effekter på företagande som motiverar utredningen förslag — betydande tekniska och skatterättsliga komplikationer.

Särskilt besvärande är dessa inom bolagssektorn trots att motiven för att upprätthålla dubbelbeskattningen där är svagare än i hushållssektorn. I själva verket innebär utdelningsbeskattningen och aktievinstbeskattningen inom bolagssektorn att bolagsskattesystemet innehåller ett moment av kedjebeskattnings. Samtidigt innehåller regelsystemet också ett stort antal bestämmelser för att reducera effekterna härav. Regelsystemet är ytterst komplext och svåröverskådligt. På olika håll överlappar eller konkurrerar reglerna med varandra. Betydande osäkerhet om beskattningseffekterna föreligger i vissa fall av koncernomstrukturering. Vidmakthållandet av särskilda beskattningseffekter för aktier som rubriceras som omsättningstillgång (lageraktier) är numera — sedan realisationsvinster beskattas på samma sätt som löpande affärsvinster — omotiverat och ger upphov till oberättigade kedjebeskattnings effekter.

Genom att utredningen inte föreslår att utdelningsbeskattningen och aktievinstbeskattningen skall avskaffas kvarstår dessa komplikationer. Lageraktier undantas uttryckligen från förslaget. Genom att beskattningen föreslås halverad minskar den statsfinansiella betydelsen av de beskattningsunderlag som utdelning och reavinst trots allt genererar inom bolagssektorn. Skattesystemets komplexitet kvarstår dock. Det hade varit önskvärt att utredningen hade föreslagit att dubbelbeskattningen kunde helt elimineras inom bolagssektorn.

Ett annat problem som kvarstår på grund av dubbelbeskattningen bibehålles i princip är att fission av företag inte i annat än i undantagsfall kan göras utan beskattning, t.ex. genom att utdelning lämnas i form av aktier. Utredningen har nyligen erhållit tilläggsdirektiv att göra en översyn av vissa inkomstskattefrågor i samband med omstrukturering av koncerner. I samband därmed bör ovan nämnda frågor kunna tas upp.

Utredningen föreslår att skattesatsen för avkastning och vinst på riskkapital halveras jämfört med skattesatsen på lånekapital. Det är viktigt att den principen kan tillämpas också på s.k. hybridinstrument, som innehåller både risk- och låneelement, t.ex. konvertibla skuldebrev. Nya

finansiella instrument skapas kontinuerligt med mer och mer sofistikerade blandningar av dessa element.

I samband med 1990 års skattereform tillkom en uttrycklig regel (28 § 1 mom. SIL) som säkerställer att även nyskapade instrument skall fångas upp av aktiereglerna, om de "till konstruktion och verkningssätt liknar" vissa uppräknade instrument. Utredningen föreslår att konvertibla skuldebrev inte skall behandlas som aktier. Därmed kommer innebörden av nämnda regel att bli oklar.

Det är klart att ett konvertibelt skuldebrev med mycket låg ränta har en värdetillväxt som i hög grad styrs av denna omständighet. Om emellertid konvertibler generellt skall behandlas som vanliga skuldebrev uppkommer en överbeskattning av konverteringsrättens värdeutveckling, vilket kan göra konvertibeln ointressant som placeringsinstrument. Detta är oacceptabelt.

Jag anser att även konvertibla skuldebrev och finansiella instrument som liknar dem — liksom hittills — bör behandlas som aktier. Skulle det visa sig att betydande arbitragestransaktioner uppkommer kunde övervägas om en uppdelning av beskattningen bör ske, t.ex. när skuldens diskonterade värde vid emissionstidpunkten understiger viss del av skuldens nominella belopp eller tillämpad räntesats understiger marknadsräntan med viss del. I vart fall bör den föreslagna negativa särbehandlingen av konvertibler inte tillämpas på konvertibler utgivna före en lagändring.

Beträffande avkastningsskatten på pensionssparande anser utredningen att det inte är motiverat att upprätthålla den relativa förmånlighet som föreslagits i propositionen 1992/93:187 om Individuellt pensions sparande genom att reducera den föreslagna schablonskattesatsen med hänsyn till att utredningen föreslår halvering av beskattningsunderlaget för utdelningar och reavinster. Jag delar inte den uppfattningen.

Om utdelningsbeskattningen — och i konsekvens därmed även reavinstbeskattningen — helt skulle tas bort uppkommer problem rörande beskattningen av orealiserade bolagsvinster. En teknik för lösningen härav föreslås i kap. 13, den s.k. JIK-metoden.

Enligt min mening är det ytterst tvivelaktigt om metoden är användbar för aktier med någorlunda hög omsättningshastighet. Det är också principiellt betänkligt att omfattningen av skatteplikten hos den enskilde aktieägaren delvis styrs av bolagets dispositioner samt genom att bolagets taxeringar och bl.a. ändringar i dessa påverkar aktieägarens beskattning. Samtidigt är det uppenbart att behovet av regeln inskränker sig till kompensationen av beteenden som inte torde kunna förekomma i marknadsnoterade företag. Jag anser därför att metoden borde tillämpas endast för onoterade företag. När ett onoterat företag blir noterat kan en latent reavinstskattskyldighet föreligga beräknad enligt JIK-metoden. Den skattskyldigheten bör inte bortfalla genom marknadsnoteringen, men beskattningen bör kunna anstå tills aktien avyttras.

Annell-avdragets värde

I denna bilaga behandlas frågan om Annell-avdragets värde i förhållande till en fullständig lättnad i dubbelbeskattningen. Lättnaden tolkas härvid som ett evigt utdelningsavdrag. Här redovisas det nämnda förhållandet som summa nuvärden av framtida Annell-avdrag som andel av emissionsbeloppet. Följande förutsättningar gäller:

| | |
|------------------|-----------------------------|
| Inflation | 4 % |
| Realränta | 3 % |
| Riskpremie | 5 eller 7 % |
| Direktavkastning | 3 eller 5 % |
| Kalkylränta | = totalavkastning på aktier |

För riskpremien och direktavkastningen har två värden valts för att känsligheten för valet av dessa värden skall belysas. Summa nuvärden av framtida utdelningar vid ett evigt utdelningsavdrag kommer att vara lika med emissionsbeloppet; andelen = 1,0. För Annell-avdraget redovisas motsvarande andelar i nedanstående tabell¹.

| | | | |
|------------------|-----|-------|-------|
| Direktavkastning | | 3 % | 5 % |
| Riskpremie | 5 % | 0,335 | 0,399 |
| | 7 % | 0,289 | 0,335 |

I förhållande till en full lättnad i form av ett evigt utdelningsavdrag ger alltså Annell-avdraget vid riskpremien 7 % en lättnad på mellan 29 och 34 %.

¹ Nuvärdet av Annell-avdraget har beräknats enligt den modell som redovisas i bil. 3 till (SOU 1991:100) Neutral företagsbeskattning.

Ekonomiska aspekter på dubbelbeskattningen av bolagsvinster

Fil. dr. Erik Norrman

1 Inledning

1.1 Syfte

Syftet med denna bilaga är att redovisa betydelsen av den ekonomiska dubbelbeskattningen av aktiebolagsvinster ur ett samhällsekonomiskt perspektiv. Studien motiveras av ett behov av att sammanfatta den teoribildning som för närvarande föreligger på området. Avsikten är också att den skall tjäna som underlag för bedömningen av om det är önskvärt att behålla det nuvarande svenska systemet för beskattning av aktiebolagens vinster eller om några förändringar är påkallade.

De huvudfrågor som behandlas är i grunden tre stycken. Den första berör i vilken utsträckning företagens investeringar påverkas av förekomsten av dubbelbeskattningen. Den andra gäller huruvida bolagens sätt att finansiera sig influeras. Den tredje, slutligen, avser beskattningens effekter på nyföretagande och risktagande. De två första frågorna analyseras i kapitel 2 och den tredje i kapitel 3.

Utöver dessa tre huvudområden genomförs i kapitel 4 beräkningar avseende företagens kapitalkostnader vid olika skatteregler som ett försök att kvalitativt avgöra effekterna på investeringsincitamenten av olika alternativ för den framtida beskattningen av bolagens vinster.

1.2 Avgränsningar och begrepp

Det som behandlas här är i första hand dubbelbeskattningens roll inom ramen för bolagsskatten och det personliga inkomstskattesystemet och i andra hand bolagsbeskattningen *per se*. Det utesluter inte att effekter av bolagsbeskattningen diskuteras men innebär att ett antal aspekter kring den utelämnas.¹

Med begreppet *dubbelbeskattning* avses här det faktum att avkastning på ägnars kapital i aktiebolag beskattas dels på bolagsnivå, dels på ägarnivå. Ingen lättnad i dubbelbeskattningen förutsätts föreligga om inte detta explicit arges, vilket innebär att den grundläggande modellen för denna typ av beskattning är klassisk dubbelbeskattning. Detta implicerar att kvarhållna vinster generellt sett beskattas lindrigare än utdelningar på grund av den s.k. deferaeffekten.²

¹ Den intresserad läsaren hänvisas till Södersten (1977) eller Sinn (1987) för en mer heltäckande genongång av *bolagsbeskattningens* verkningar.

² Med deferaeffekten avses att realisationsvinster hos aktieägaren till följd av värdeökningen som beror på de kvarhållna vinsterna möter en lägre effektiv skattesats än den formella då vinsterna inte beskattas förrän vid försäljning av aktierna.

Eftersom avkastning på lånat kapital normalt sett inte blir utsatt för beskattning på bolagsnivå och då räntor och utdelningar vanligtvis beskattas till samma skattesats i den personliga inkomstbeskattningen innebär detta att avkastningen till aktieägare blir hårdare beskattad än avkastningen till långivare. Begreppet dubbelbeskattning syftar därmed på dels en tvåledsbeskattning, dels en högre sammanlagd beskattning.

Denna studie fokuserar på företagets investeringar och finansiella beteende men lämnar frågan om arbete och kapital bör beskattas likvärdigt därhän.³ Spänningen mellan beskattningen av arbete och kapital ökar otvivelaktigt om dubbelbeskattningen skulle lindras i någon form, men problematiken har inte kunnat penetreras inom ramen för detta arbete.

Ytterligare ett begrepp fordrar inledningsvis en precisering. Med skattemässig *neutralitet* menas i det följande att skattesystemet är så utformat att de skattskyldigas beslut inte förändras av förekomsten av skatterna. Detta innebär närmare bestämt för denna studies vidkommande att investerings- och finansieringsbeslut inte snedvrids av beskattningen. Eftersom nationalekonomisk teori utgår ifrån att det är marginalvillkor som styr de ekonomiska besluten föreligger neutralitet om inte dessa marginalvillkor förändras. Detta kan även uttryckas som att neutral beskattning inte medför några substitutionseffekter.

1.3 Problemställningar

Generellt sett kan man säga att diskussionen om dubbelbeskattningens existensberättigande emanerar ur följande potentiella problem. För det första kan valet mellan lånefinansiering och egenkapitalfinansiering påverkas till följd av detta inslag i skattesystemet i riktning mot en lägre soliditet i bolagssektorn. Detta kan ha negativa samhällsekonomiska konsekvenser i tider då företagets lönsamhet är låg med åtföljande ökat antal konkurser jämfört med en situation utan denna snedvridning. För det andra är det sannolikt att valet mellan att dela ut och kvarhålla vinster i bolagen snedvrids vilket kan medföra kapitalbrist för nyetablerade och tillväxande företag. För det tredje kan dubbelbeskattningen av bolagsvinster inverka på valet av företagsform till bolagssektorns nackdel. Detta problem har diskuterats mycket i amerikansk litteratur till följd av USA:s interna skatteregler, som missgynnar aktiebolagen i förhållande till andra företagsformer, men är snarast det omvända i Sverige. Sist men inte minst, har internationella hänsynstagande fått en alltmer ökande betydelse i takt med den ekonomiska integrationen av världsekonomin. Avvikelser mellan länder i behandlingen av bolagsvinster kan leda till oönskade effekter, som exempelvis förändringar i ägarstrukturen mellan länder, s.k. klienteffekter.⁴ Sammantaget innebär dessa omständigheter att

³ För en diskussion av denna problematik se Englund (1987).

⁴ Se t.ex. den s.k. Rudingrapporten (Report of the Committee of Independent Experts on Company Taxation, 1992) i vilken åtgärder i riktning mot en harmonisering på sikt av bolagsbeskattningen inom EG-länderna föreslås.

avkastningskraven på företagens investeringar kan komma att drivas upp vilket medför en lägre investeringsaktivitet än eljest med därmed åtföljande mindre kapitalstock i ekonomin och lägre löner.

1.4 Analysens utgångspunkter

Analysen bedrivs utifrån ett generellt teoretiskt synsätt med hänvisningar till svenska förhållanden där detta är relevant. En första utgångspunkt är att stora företag antas ha tillgång till både lånat och eget kapital (i fortsättningen benämnt riskkapital) på världsmarknaden, medan mindre företag där endast har tillgång till lånat kapital och därför måste anskaffa riskkapital inom landet. Orsaken till detta är förekomsten av stordriftsfördelar i denna kapitalanskaffning. Transaktions- och informationskostnader gör därmed att kostnaderna för anskaffning av riskkapital på världsmarknaden blir för höga för de mindre företagen.

Konsekvenserna härav är att de små och medelstora företagen möter avkastningskrav bestämda helt och hållet av interna svenska skatteregler medan de stora företagen möter avkastningskrav som bestäms av de utländska ägarnas skattesituation, de svenska interna bolagsskattereglerna och förekomsten av eventuella dubbelbeskattningsavtal. I fortsättningen sker resonemangen som om de två olika typerna av bolag därmed agerar på olika delmarknader för riskkapital, men på en gemensam marknad för lånat kapital. Ur ekonomisk synvinkel innebär denna indelning, att den i kapitel 2 redovisade modellen för den slutna ekonomin antas vara tillämplig på de små och medelstora företagens riskkapitalanskaffning, medan den öppna ekonomimodellen utgör en adekvat beskrivning av de stora företagens.

En andra utgångspunkt är att det antas existera två kategorier av kapitalägare, som är villiga att riskera sitt kapital. Den första kategorien omfattar de som vill vara passiva delägare och som tror att den "gamla" ledningen i ett företag är bäst lämpad att driva företaget vidare även efter en expansion. De kallas i fortsättningen för *passiva investerare*. Till den andra gruppen hör de som vill ha inflytande över ledandet av företag om de skall riskera sina pengar. Dessa benämns *aktiva investerare*.

Utmärkande för passiva investerare antas vara att de "röstar med fötterna", dvs. de vill placera sitt kapital på ett sätt som gör det lätt för dem att dra sig ur. Detta går bra att göra generellt sett vid långivning, där investeraren redan vid kontraktets ingång kan ge uttryck för sin placeringshorisont. Denna är också lätt att anpassa vid ägande, om marknaden för den aktie som investeraren väljer är tillräckligt likvid, dvs. om aktien är noterad och omsätts regelmässigt.

Aktiva investerare antas kräva delaktighet i själva företagsledandet. De är därför inte intresserade av långivning eftersom detta inte ger samma inflytande och inte heller av "passivt" ägande. De är tvärtom benägna att gå in som ägare inte bara i noterade företag utan också i onoterade under förutsättning att deras krav tillgodoses.

2 Dubbelbeskattningens effekter på aktiebolagens investerings- och finansieringsbeslut

2.1 Betydelsen av den marginella investeringen

För att kunna avgöra i vilken utsträckning dubbelbeskattningen påverkar investeringarna i ett land behövs en investeringsteori. För närvarande finns inte någon allmänt omfattad teori av det slaget men ett vanligt antagande är att företagsledningens uppgift är att maximera det egna kapitalets marknadsvärde. Detta sker om företagen investerar i nytt kapital så länge som nuvärdet av avkastningen på dessa investeringar överstiger priset på investeringsvarorna med hänsyn tagen till skatter.⁵ De investeringsprojekt som vid en investeringskalkyl av detta slag visar ett nettonuvärde som är noll benämns *marginella investeringar*. Om alla investeringsprojekt rangordnas efter lönsamhet kommer de marginella investeringsprojekten att vara de som avgör hur stor investeringsvolymen blir enligt detta synsätt. Skulle förändringar i skattesystemet påverka kalkylen så att nettonuvärdet blir positivt ökar uppenbarligen investeringsvolymen medan det motsatta gäller i det omvända fallet. Uppgiften i detta kapitel är därför att undersöka i vilken riktning nettonuvärdet för de marginella investeringarna påverkas av beskattningen.

En första utgångspunkt för resonemangen är att *kapitalmarknadsjämvikt* råder eller eftersträvas, dvs. att varje kapitalägare kräver samma riskkorrigerade nettoavkastning efter alla skatter på alla placeringar han eller hon gör. Det innebär således att investeringar, som finansieras med eget kapital bör ge samma avkastning som lånefinansierade investeringar och att finansiering med nyemission bör vara lika lönsamt för ägaren som finansiering med kvarhållna vinster. Det avkastningskrav före ägarskatt som därmed ställs på företagen vid en viss typ av finansiering måste därför mötas genom en förräntning *efter* bolagsskatt på de vidtagna investeringarna som är minst lika stor. Detta förräntningskrav kallas för företagets *nettokapitalkostnad* och motsvaras av ett avkastningskrav *före* bolagsskatt.

Ett sätt att beräkna detta avkastningskrav på är att bestämma den internränta som den marginella investeringen avkastar⁶. Den *minsta* internränta före bolagsskatt som en investering måste avkasta för att täcka ägarnas förräntningskrav benämns företagets (brutto-) *kapitalkostnad* i fortsättningen. Om denna påverkas uppåt innebär detta således att investeringsvolymen minskar eftersom den marginella investeringen måste avkasta en högre internränta. Det motsatta gäller naturligtvis om kapitalkostnaden skulle sjunka.

Beskattningen påverkar generellt sett investeringskalkylen för ett projekt på flera sätt. För det första beskattas den framtida avkastningen

⁵ Detta är den s.k. Tobin's q-teorin (Hayashi 1982). Tolkat i termer av hur aktie marknaden fungerar innebär detta att aktieägarna endast kommer att delta i en nyemission om priset för denna understiger börskurserna på gamla aktier.

⁶ Internräntan definieras som den kalkylränta som medför att nettonuvärdet blir noll.

vilket sänker investeringens lönsamhet. För det andra medges skattemässiga värdeminskningsavdrag relaterade till den typ av investering som vidtas vilka förbättrar kalkylen. För det tredje medges i viss utsträckning avdrag för finansieringskostnaden vilket sänker avkastningskravet. För det fjärde kan omedelbara avdrag eller rent av bidrag förekomma samma år som investeringen görs vilket sänker investeringsutgiften och för det femte har även ägarnas skattesituation betydelse. För att utröna hur ett förslag till ändring av skattereglerna påverkar investeringsnivån behövs därför en analys av hur alla dessa faktorer sammantaget bestämmer kapitalkostnaden för den marginella investeringen. I fortsättningen av detta kapitel penetreras detta område med särskild tonvikt på dubbelbeskattningens roll.

2.2 Betydelsen av den marginella finansieringen

Två avgörande frågor för hur en lättnad av merbeskattningen av bolagsvinster i förhållande till räntor påverkar företagets investeringar är dels hur företagen finansierar sina marginella investeringar, dels i vilken utsträckning ägarnas beskattning skall beaktas. Är de marginella investeringarna uteslutande finansierade med lånade pengar, torde en lättnad enligt vedertagen teori medföra en mycket liten effekt på resursallokeringen både i fråga om små och medelstora resp. stora företags investeringar. Nettonuvärdet för dessa påverkas ju inte alls av lättnaden eftersom räntor redan i det existerande systemet är enkelbeskattade. Skulle de marginella investeringarna emellertid vara finansierade med eget kapital kan nettonuvärdet komma att ändras. Effekten skiljer sig emellertid åt för de olika typerna av företag. Som vi skall se i avsnitt 2.6 har utformningen av själva lättnadsregeln betydelse för de stora företagens investeringar. Tills vidare förs emellertid diskussionen utifrån de små och medelstora företagens situation med antagandet i kapitel 1 om att de agerar på en riskkapitalmarknad vilken karakteriseras som en sluten ekonomi.

Även om det är så att de marginella investeringarna till någon del finansieras med eget kapital är det inte klarlagt hur en lättnad i dubbelbeskattningen påverkar investeringsnivån. Orsaken till detta är att det finns två olika teoretiska uppfattningar i denna fråga, den traditionella (eller gamla) synen och den nya synen (de behandlas närmare i avsnitt 2.5). Skillnaden dem emellan föreligger i huvudsak beträffande uppfattningen om hur *utdelningsbeskattningen* inverkar på företagets kapitalkostnad. Den nya synen hävdar att utdelningar endast sker då företagen inte kan finna investeringsmöjligheter i en utsträckning som gör att deras vinster förbrukas. Nyemissioner sker således endast då det finns brist på kvarhållna vinster. En lättnad av utdelningsbeskattningen är därför av ringa betydelse för kapitalkostnaden eftersom företagen historiskt sett använder sig av kvarhållna vinster som finansieringssätt.

Den traditionella synen utgår å andra sidan ifrån att utdelningarna är nödvändiga för aktiemarknadens funktionssätt med konsekvensen att utdelningsbeskattningen verkligen påverkar företagets kapitalkostnader.

Bakom denna slutsats ligger antagandet om kapitalmarknadsjämvikt.

Med tanke på det anförda är två frågor av central betydelse. Den första gäller huruvida företagen finansierar den marginella investeringen med lånat eller eget kapital. Den andra avser i vilken utsträckning kvarhållna vinster respektive nyemissionsfinansiering används, givet att finansieringen sker med eget kapital. Problemet med att försöka avgöra empiriskt vilken av dessa finansieringsformer som är den relevanta är att de data vi kan observera avser den genomsnittliga finansieringen och inte den marginella. Dessutom är det inte säkert att det som benämns lånefinansiering i ekonomisk mening skall betraktas som sådan. I stället är det på grund av institutionella förhållanden troligen sällsynt med ren lånefinansiering.⁷

Dessa förhållanden innebär med andra ord att lånefinansiering generellt sett torde innehålla ett element av finansiering med eget kapital. Slutsatsen blir därmed att dubbelbeskattningen av bolagsvinster kan påverka kapitalkostnaden även om de marginella investeringarna antas vara formellt sett lånefinansierade.

2.3 Neutral bolagsbeskattning

Man kan visa att det finns två situationer då bolagsskattesatsen inte inverkar på det marginella investeringsbeslutet och därmed inte heller på den totala investeringsnivån i ekonomin.⁸ Den första är när omedelbara avskrivningar tillåts medan avdrag inte ges för kostnaden för den använda typen av finansiering. Den andra är då avdrag medges motsvarande den ekonomiska värdeminskningen baserad på återanskaffningskostnaden för tillgången ifråga samtidigt som avdrag ges för den reala finansieringskostnaden. I fortsättningen benämns detta fall som *neutral företagsbeskattning*.

Vi kan utifrån detta dra följande slutsatser. Om värdeminskningssavdragen som ges vid beskattningen står i någorlunda god överenskommelse med den verkliga ekonomiska värdeminskningen⁹ och om företagen använder lån som finansiering, är bolagsskattekillen noll på den marginel-

⁷ Om vi antar att ett företag helt och hållet kunde lånefinansiera en riskabel investering och långgivaren underlät att ta säkerhet utan i stället kompenenserade sig med högre ränta, skulle detta innebära att all förväntad avkastning tillföll långgivaren om denne gjorde en korrekt riskbedömning. Låt i stället långgivaren, som ofta är en bank, ha begränsad möjlighet att ta risker. Den begär därför en säkerhet i utbyte mot lägre ränta än den förväntade avkastningen på investeringen. Företaget kommer då att erhålla en avkastning som *efter* räntebetalningarna till långgivaren är positiv. Detta är i ekonomisk mening en ersättning för de säkerheter som företaget lämnat ifrån sig, dvs. företaget har varit med och finansierat investeringen via eget kapital. Mer exakt kan man uttrycka det så att företaget har ställt ut en option till långgivaren, som ger denne rätt att ta företagets tillgångar i anspråk i händelse av en avkastning på investeringen som understiger räntan. Värdet av denna option är uppenbarligen den skillnad i låneränta som företaget kan tillgodogöra sig på grund av den.

⁸ Se t.ex. Stiglitz, 1976.

⁹ För perfekt neutralitet fordras som ovan angivits att även nominella kapitalvinster beskattas löpande om avdrag ges för nominella räntekostnader. I realiteten är detta tillsammans med kravet på ekonomiskt korrekta avskrivningssatser synnerligen svårt att åstadkomma.

la investeringen vid låg inflationstakt. Detta implicerar att neutral företagsbeskattning endast beskattar "överavkastning". Observera dock att vi utgår ifrån en *risk-justerad* kalkylränta vilket innebär att överavkastning i detta sammanhang är avkastning utöver vad som är motiverat med hänsyn till risktagandet. Om vi antar att långivarna kompenserar sig för risktagandet förknippat med den specifika investeringen är systemet neutralt. Skulle detta emellertid inte vara fallet kommer avkastningen på vissa investeringar att bli övervärderad i förhållande till andra säkrare projekt vilket i slutänden drabbar långgivaren, som gjorde en felvärdering.

Två förtydliganden skall göras. En neutral bolagsskatt genererar skatteintäkter trots att nettonuvärdet för den marginella investeringen är noll, eftersom alla projekt som visar positiva nettonuvärden resulterar i en skattebetalning även om de lånefinansieras. Sätillvida är en neutral bolagsskatt att anse som en ren "övervinstskatt". Dessutom gäller att de marginella projekt som ger ett positivt nuvärde ex post kommer att generera en skattebetalning från bolagssektorn till staten. Dessa båda omständigheter snedvrider emellertid inte resursallokeringen eftersom besluten grundas på förväntningar och de projekt som ex ante är lönsamma före skatt kommer att vara det också efter skatt så länge skattesatsen är mindre än 100%.

För vårt vidkommande betyder ovanstående att om bolagsskattesystemet är approximativt neutralt vid lånefinansiering och om den marginella investeringen finansieras av lånat kapital, kommer avvecklingen av dubbelbeskattningen inte att ha någon effekt på investeringsvolymen. Denna slutsats är intuitivt uppenbar eftersom avkastningen på dessa investeringar redan idag enkelbeskattas.

Bolagsskatten är traditionellt *inte* neutral med avseende på avkastning till eget kapital. Slutsatsen blir därför annorlunda om den marginella investeringen antas finansieras med kvarhållna vinster eller nyemitterat kapital. Beskattning sker även *ex ante* på bolagsnivå och vinsterna blir dubbelbeskattade via skatten på reavinster respektive utdelningar på personlig nivå¹⁰. Avkastningskravet på de marginella investeringarna påverkas därför uppåt av dubbelbeskattningen. Tekniskt sett innebär en lätttnad att kalkylräntan för ägarens avkastning sjunker varvid den marginella investeringens lönsamhet stiger och investeringsnivån påverkas positivt.

2.4 Investeringsbesluten med accelererade värdeminskningsskatt

I realiteten är bolagsskatten knappast neutral ens med avseende på lånefinansiering beroende på två faktorer. Den ena är att förluster genomgående behandlas asymmetriskt mot vinster. Detta tar sig uttryck i att underskottsavdrag ej räntejusteras, att de kan gå förlorade vid

¹⁰ Att man utgår ifrån att utdelningar är avkastning på nyemitterat kapital beror på att om man håller företaget investerings- och upplåningspolitik konstant kommer en nyemission att leda till att kvarhållna vinster måste delas ut.

ägarbyte och att skatt inte restitueras vid konkurs. Den andra orsaken är att värdeminskningssavdrag medges i snabbare takt än den ekonomiska värdeminskningen. Vad det egentligen handlar om är att företagen får en räntefri skattekredit vars storlek växer med skattesatsen, dvs. ju högre skattesats desto större skattekredit. Eftersom denna skattekredit är räntefri borde företagen i normalfallet i första hand använda sig av denna typ av finansiering av sina investeringar och först i andra hand att utnyttja lånefinansiering eller beskattade kvarhållna vinster.¹¹

De entydiga resultat av en avvecklad dubbelbeskattning som erhöles i föregående avsnitt vid förekomsten av en neutral bolagsskatt kan därför behöva modifieras enligt följande. För det första kan det ha betydelse om lättningen läggs på bolagsnivå eller ägarnivå eftersom möjligheten att utnyttja räntefria skattekrediter kan minska om lättningen läggs på bolagsnivå. För det andra kan en sänkning av skatteuttaget i en del av skattesystemet komma att behöva finansieras genom en höjning av en annan skatt. Om denna kompensatoriska åtgärd består i att *bolagsskattesatsen* höjs, är effekten på investeringarna av en sådan åtgärd oklar eftersom visserligen den framtida avkastningen blir hårdare beskattad men värdet av räntefria skattekrediter samtidigt stiger.

2.5 Utdelningsbeskattningens betydelse för investeringsvolymen

I detta avsnitt fokuseras intresset på vilken betydelse lättnader i utdelningsbeskattningen har jämfört med lättnader i beskattningen av kvarhållna vinster. Genomgående antas därmed att alla investeringar finansieras med en konstant andel lån. Den fråga som reses här är alltså följande; givet att egenkapitalfinansiering sker av den marginella investeringen, har relationen mellan utdelningsbeskattningen och reavinstbeskattningen någon betydelse för investeringsnivån i ekonomin? Svaret på frågan är avgörande för i vilken utsträckning en lättnad i dubbelbeskattningen av utdelningar är mer, lika eller mindre önskvärd än en lättnad i reavinstbeskattningen.

2.5.1 Tobin's q-teori

Tobin's q-teori anger att om förhållandet mellan marknadsvärdet på företaget och återanskaffningsvärdet på företagets tillgångar, q , är större än 1, kan företagen öka aktieägarnas förmögenhet helt enkelt genom att nyemittera aktier och använda pengarna för nya investeringsprojekt som genererar allt lägre avkastning tills marknadsvärdet på den utestående aktiestocken är lika med återanskaffningsvärdet. På motsvarande sätt kan aktieägarnas förmögenhet ökas om q är mindre än 1 genom att företaget

¹¹ Detta bekräftas genomgående i Sinn (1987). Erfarenheten i Sverige är dock att företagen inte fullt ut utnyttjar denna möjlighet utan betalar skatt trots att outnyttjade möjligheter till avskrivningar föreligger (Kannianen & Södersten (1993)).

säljer tillgångar och köper tillbaka aktier från aktieägarna, dvs. i princip genom att sätta ned aktiekapitalet.¹² Det sistnämnda förfarandet är emellertid antingen krångligt eller beskattas ofördelaktigare hos aktieägaren än försäljning till andra än företaget eftersom förfarandet utdelningsbeskattas. I sådant fall kommer q -värdet att kunna vara bestående mindre än 1, närmare bestämt kommer dess lägsta *permanent* nivå att bestämmas av förhållandet mellan utdelningsskattesatsen, t_{div} och reavinstskattesatsen, t_g enligt formeln $(1-t_{div})/(1-t_g)$.¹³ Detta inses om vi noterar att värdet av en kronas utdelning efter skatt är $1-t_{div}$ för aktieägaren medan marknadsvärdet på företaget stiger om denna krona behålls i företaget i stället för att delas ut. Värdestegringen är dock beroende av q -värdet, dvs. hur lönsamheten är i den marginella investering som denna krona kan användas till. Ökningen i företagets värde ger netto efter reavinstskatt $q(1-t_g)$. Aktieägaren är indifferent mellan utdelade vinster och kvarhållna endast om $1-t_{div} = q(1-t_g)$, dvs. då $q = (1-t_{div})/(1-t_g)$.

Eftersom utdelningsskattesatsen normalt är högre än den effektiva reavinstskattesatsen innebär detta att q är mindre än 1 vilket implicerar att nyemission av aktier typiskt sett endast sker vid brist på kvarhållna vinster, eftersom värdet av att investera en ny krona finansierad via nyemission i normalfallet är mindre än priset på nya tillgångar. Enligt detta resonemang kommer således kvarhållna vinster att föredras framför nyemissioner så länge de förmår täcka finansieringsbehovet.

2.5.2 Den nya synen på hur den marginella investeringen finansieras

Konsekvensen av att q -värdet permanent är lägre än 1 är att bolagens utdelningar bestäms som en residual efter det att finansieringen av investeringar via kvarhållna vinster har uttömts. Hur påverkas då avkastningskravet som företagen möter av utdelningsbeskattningen?

Då det gäller *utdelningsbeskattningens* storlek förutsätts att avkastningskravet på investeringar som finansieras med *kvarhållna vinstmedel* vara opåverkat. Men alla vinster i bolaget skall så småningom delas ut och kommer att beskattas som utdelning någon gång i framtiden. Detta reser frågan varför utdelningsbeskattningen inte påverkar avkastningskravet.

Svaret blir tydligast om man tänker sig att situationen liknar den vid utgiftsskatt, nämligen att det som sparas vid tidpunkten noll "förstoras" med möjligheten att spara även den skatt som skulle ha erlagts om konsumtion av det sparade beloppet i stället hade skett. Denna förhöjning i sparandet tas emellertid tillbaka den dagen det sparade kapitalet faktiskt konsumeras genom att både avkastningen och kapitalet beskattas. Sparavdraget uppväger dock exakt beskattningen vid konsumtion om skattesatserna är konstanta över tiden.

¹² Om Tobin's q i genomsnitt för ett företags tillgångar är mindre än 1 innebär det att det vore lönsammare för ett annat företag att köpa upp det förstnämnda företaget jämfört med att på marknaden anskaffa motsvarande tillgångar.

¹³ Reavinstskattesatsen är beräknad som effektiv skatt med hänsyn till innehavsperiodens längd.

I fallet med utdelningsbeskattning kan bolaget inte bara behålla det som aktieägaren avstår ifrån netto om pengarna verkligen skulle delats ut, bolaget kan även kvarhålla ägarskatten på denna utdelning. Detta uppvägs emellertid exakt av att utdelat belopp i framtiden kommer att beskattas. Staten kommer då att ta tillbaka den skattecredit som sparandet av utdelningsskatten innebar och statens avkastning på denna kredit blir densamma som aktieägarens på hans sparade del. Därför påverkar inte utdelningsbeskattningen beslutet att dela ut nu eller senare. Utdelningsskatten kommer helt enkelt att tas ut någon gång givet att kapital har satsats i bolaget. Under förutsättning att utdelningsskattesatsen är konstant påverkas inte heller företagets värde av beslutet att kvarhålla vinster kontra dela ut. Skulle däremot utdelningsskattesatsen förändras i relation till reavinstskattesatsen förändras det permanenta q-värdet med en åtföljande omedelbar *kapitalisering* i företagets värde vilket resulterar i *windfall gains (losses)*. Fortfarande gäller dock att beslutet att dela ut inte påverkas.¹⁴

Annorlunda förhåller det sig med reavinstbeskattningen, som är den andra delen i dubbelbeskattningen av bolagsvinster. Om företag i första hand antas finansiera sina investeringar med kvarhållna vinster kommer en förändring av reavinstskattesatsen att påverka det avkastningskrav som ställs från ägarnas sida. Eftersom q-värdet är ett uttryck som innehåller en *effektiv* reavinstskattesats är det uppenbart att inverkan från förändringar i reavinstbeskattning blir beroende av ägarens innehavstid av aktien. Om vi tänker oss att det är samma ägare under *hela* bolagets livstid kommer tydligen reavinstbeskattningen att sakna betydelse för ägarens avkastningskrav. Omsätts däremot aktien ofta i förhållande till bolagets livstid får reavinstbeskattningen en större betydelse. I fall ägaren har ett givet avkastningskrav beroende på hans alternativa placeringssj-
ligheter innebär detta att bruttoavkastningskravet före både bolagsskatt och reavinstskatt är högre om reavinstskatten finns jämfört med om den inte finns. Reavinstbeskattningen medför därför reala effekter på investeringsnivån.

Vid en *isolerad* lättnad i reavinstskattesatsen, t_g , gäller att det permanenta q-värdet sjunker med åtföljande förluster för aktieägarna samtidigt som nyinvesteringar kommer till stånd (avkastningskravet på dessa blir lägre till följd av den lindrade dubbelbeskattningen). En sådan sänkning av reavinstskattesatsen får därmed enligt den nya synen den kanske icke-intuitiva effekten att börskurserna sjunker medan nyinvesteringarna stiger.¹⁵

Tilläggas skall också att en simultan lättnad i både utdelnings- och reavinstskattesatsen inte kapitaliseras alls om lättnaden utformas så att q-värdet förblir oförändrat. I normalfallet innebär detta att utdelnings-

¹⁴ Denna slutsats modifieras om en utdelningsskattesärpning utannonseras före ikraftträdandet. Företagen kan då undgå den skärpta utdelningsskatten genom att dela ut före ikraftträdandet. OECD (1991) s.28 .

¹⁵ Samma effekt uppstår om ett investeringsbidrag introduceras enligt Auerbach & Kotlikoff (1987) s. 132.

skatten måste sänkas mer än reavinstskatten. Företagen reagerar i denna situation med ökad efterfrågan på ägarkapital för att använda det till investeringar. Det ökade utbud av riskkapital som sänkningen medför på grund av att aktieplaceringar blivit mer gynnsamma relativt andra placeringar, sugs därför upp av företagen. Windfall gains (losses) är således, enligt denna teori, mindre sannolika vid samtida förändringar i både utdelnings- och reavinstskatten än vid en isolerad förändring i utdelningsbeskattningen.

2.5.3 Den traditionella synen på utdelningsbeskattningens betydelse

Den traditionella synen gör gällande att utdelningarna är nödvändiga för aktieägarna och fungerar som ett sätt att signalera resultatet i företaget till marknaden. De ses också som en lösning på principal-agent-problematiken, dvs. det faktum att ägarna och företagsledningen möjligen har olika målsättningar för företagets verksamhet. Detta resonemang synes bäst passa in på den kategori av ägare som i kapitel 1 kallas för passiva ägare. Särskilt betonas att det är på marginalen lika bra för ägaren med 100 kronor i handen som erhållen utdelning jämfört med 133 kronor i bolaget i form av kvarhållen vinst.¹⁶ Det kan därför vara att föredra att erhålla vinsten som utdelning även om detta är förknippat med en högre skattekostnad.

Vid en dubbelbeskattning av utdelningar kommer det enligt denna teori att bli dyrare att genomföra den nödvändiga signaleringen vilket höjer kapitalkostnaden. Utgångspunkten är att 1 krona i form av kvarhållen vinst på *marginalen* representerar en kostnad på 1 krona för aktieägaren genom dels utebliven nettoavkastning, dels förlorad information och kontroll över penningflödet där den senare kostnaden i jämvikt exakt motsvarar merskatten på utdelningen. Med tidigare använda beteckningar innebär detta om kostnaden för utebliven signalering betecknas med s , att det som aktieägaren förlorar vid utebliven utdelning är $1-t_g-s$, vilket antas vara lika med det han skulle få behålla vid utdelning, $1-t_{div}$. Detta implicerar att kostnaden för att finansiera en investering med kvarhållen vinst är densamma som att göra det med nyemitterat kapital. q blir därmed 1 i jämvikt till skillnad från den tidigare ansatsen som omfattas av förespråkarna för den nya synen, där q permanent kan vara mindre än 1.

Eftersom kostnaden för att finansiera investeringar med nyemitterat kapital är densamma som med kvarhållen vinst, betyder detta att utdelningsbeskattningen höjer avkastningskravet för *både* kvarhållen vinst och nyemitterat kapital. En avvecklad utdelningsbeskattning får därmed större inverkan på resursallokeringen än vad den nya synen förutser. Nya investeringar kommer till stånd och dessa finansieras åtminstone delvis med nyemissioner vilket innebär att påverkan på gamla aktiers värden inte blir så stor. Ju mer elastiskt hushållens utbud av kapital respektive ju starkare företagets reaktion i investeringsaktiviteten blir på en

¹⁶ Exemplet förutsätter en utdelningsskatt på 25% vilket skulle givit aktieägaren 100 kronor kvar av den kvarhållna vinsten i bolaget om utdelning hade skett.

avvecklad utdelningsskatt desto mindre blir prisförändringen på aktiekursen och därmed storleken på kapitaliseringseffekten. Problemet med windfall gains är därmed inte lika stort enligt detta synsätt.¹⁷

2.6 Betydelsen av en öppen ekonomi

I detta avsnitt överges antagandet att bolagen agerar i en sluten ekonomi. Som nämnts i kapitel 1 innebär detta att nedanstående diskussion i första hand är relevant för de stora företagen som har tillgång till de internationella marknaderna för riskkapital.

Den fundamentala skillnaden mellan en sluten och en öppen ekonomi är att resurser är rörliga över gränserna. Detta medför två grundläggande effekter på ekonomin av betydelse för våra resonemang. Den första är att räntan i ekonomin blir frikopplad från det inhemska sparandet. Den andra är att de lättrorliga skattebaserna blir svårare att beskatta. Detta innebär, sett från teorin om optimal beskattning, att skatterna i större utsträckning än i fallet med sluten ekonomi måste belasta orörliga resurser.¹⁸ Finansiellt kapital anses därvidlag vara det mest lättrorliga. Eftersom räntekostnader är avdragsgilla på bolagsnivå och individer som mottager räntorna normalt beskattas efter residensprincipen är denna del av kapitalinkomstbeskattningen — bortsett ifrån en ökad kontrollproblematik — inte så värst annorlunda än i fallet med en sluten ekonomi. Det som förändras i detta sammanhang är att den internationella räntenivån kommer att uppfattas som given på grund av arbitragemöjligheter mellan länder. Investeringsnivån blir därmed oberoende av det inhemska sparandets storlek och ränteanpassningar som är den mekanism, som skapar jämvikt mellan sparandet och investeringarna i en sluten ekonomi, kommer i en öppen ekonomi att bytas ut mot enbart kvantitativa anpassningar i investeringsaktiviteten.

Ovanstående innebär sålunda att effekterna av bolagsskatten kan frikopplas från den personliga beskattningen av avkastningen till ägarna. Vår uppgift är i första hand att utvärdera effekterna av en lättnad i dubbelbeskattning inte av bolagsskattens effekter *per se*. Oberoendet mellan ägarbeskattningen och bolagsbeskattningen medför dock att analysen måste skilja på två olika alternativ. Det första är effekterna av en lättnad i dubbelbeskattningen genom ett utdelningsavdrag på bolagsnivå. Det andra är effekterna av lindrad dubbelbeskattning på ägarnivå genom t.ex. slopad beskattning av utdelningar. I båda fallen torde gälla att kvarhållna vinster måste beskattas fullt ut på bolagsnivå¹⁹ medan reavinstbeskattningen lindras på ägarnivå. Uppdelningen av analysen på

¹⁷ Se Gerardi m.fl. (1991) s. 311.

¹⁸ Normalt sett innebär detta en *högre* skattebelastning på lågutbildad arbetskraft, jordägare, varor som inte kan fraktas över gränserna utan höga transaktionskostnader (t.ex. livsmedel) etc. En internationalisering av ekonomin innebär därmed att traditionella *omfördelningsambitioner* kommer att bli svårare att realisera.

¹⁹ Om en lättnad i beskattningen av kvarhållna vinster ges på bolagsnivå medför detta ett incitament att använda bolagen för indirekt banksparande i stället för att ägarna sparar direkt.

detta sätt belyser skillnaden mellan att lätta på dubbelbeskattningen genom en lindring på bolagsnivå kontra en lindring på ägarnivå. Denna skillnad är av mindre betydelse i en sluten ekonomi men är central i en öppen.

2.6.1 Enkelbeskattning genom lättnad på bolagsnivå

Enkelbeskattning genom lättnad via ett utdelningsavdrag på bolagsnivå innebär att inhemska ägare som placerar i utlandet riskerar att bli dubbelbeskattade medan såväl inhemska som utländska ägare som placerar i inhemska företag blir enkelbeskattade under förutsättning att utdelningsavdrag även ges för utdelning till utländska ägare.

Gångse teori utgår ifrån antagandet att utländska kapitalägare har ett givet avkastningskrav netto efter bolagsskatt.²⁰ Bolagsskatten kan därför ses som en källskatt, som driver upp avkastningskravet före bolagsskatt vilket medför en mindre kapitalstock jämfört med situationen med en lägre bolagsskatt i den mån den marginella investeringen finansieras med eget kapital. Eftersom det tar tid att förändra den reala kapitalstocken kommer kapitalägarna under en övergångsperiod att bära en del av bolagsskattens incidens. På lång sikt kommer emellertid antingen konsumenterna eller löntagarna att få bära hela skatten i form av högre priser eller lägre löner.²¹

Övergången till enkelbeskattning genom en lindring på bolagsnivå via ett utdelningsavdrag sänker enligt detta resonemang avkastningskravet brutto ned mot de utländska investerarnas avkastningskrav före personliga skatter, om utdelningsavdraget även tillkommer dem. Investeringsnivån påverkas därmed positivt i den mån den marginella investeringen finansieras med *nyemissioner*.

Enligt förutsättningarna givna i föregående avsnitt för en lindrad dubbelbeskattning utsätts *kvarhållna vinster* för full bolagsskatt. Inhemska ägare är i detta läge skattebefriade för sina reavinster medan utländska ägares skattesituation är beroende av deras hemländers interna regler för sådana vinster. Detta innebär att den föregivna lättnaden inte omedelbart påverkar de utländska ägarnas avkastningskrav till skillnad från de inhemska ägarnas. En viss omfördelning av ägandet kan i detta läge förväntas, alternativt att bolagen ändrar beteende till att övergå till finansiering med *nyemission* då det gäller den marginella investeringen.

I vilken utsträckning stämmer ovanstående resonemang om bolagsbeskattningen är neutralt utformad? I den situationen har bolagsbeskattningens nivå ingen betydelse för nettonuvärdet för den marginella investeringen. Om således avdrag ges motsvarande den ekonomiska värdeminskningen och de marginella investeringarna är *lånefinansierade* fungerar inte bolagsskatten som en källskatt utan som en ren över-

²⁰ Se t.ex. Kotlikoff & Summers (1987).

²¹ Är produktionen utsatt för världsmarknadskonkurrens med givna priser för landet får löntagarna bära hela skatten. Det bör även noteras att löntagare och konsumenter endast delvis tillhör samma grupp.

vinstskatt. En lättnad på bolagsnivå i dubbelbeskattningen är i detta fall endast att betrakta som en lindring i denna övervinstbeskattning och påverkar därmed *inte* kapitalstockens storlek.

En fråga i sammanhanget är hur analysen påverkas av att bolagsskatten *inte* är neutral. Det blir då fullt möjligt att en lindring av dubbelbeskattningen genom åtgärder på bolagsnivå sänker värdet på förekommande skattekrediter och därmed åtminstone på kort sikt förändrar resultatet av utvärderingen vad gäller effekten på det investerade kapitalet i ekonomin.²² Mekanismen är densamma som tidigare; värdet av värdeminskingsavdragen sjunker med sjunkande skattesats. Detta gäller i än högre utsträckning om en lättnad av beskattningen på bolagsnivå kompenseras av åtgärder på ägarnivå t.ex. förändringar i den allmänna kapitalinkomstbeskattningen.

Slutsatsen är således att effekterna av en lindring i dubbelbeskattningen via lättnader på bolagsnivå inte kan bestämmas entydigt utan är beroende av hur de marginella investeringarna finansieras.

2.6.2 Enkelbeskattning med lättnad på ägarnivå

Om lättnaden ges på ägarnivå i stället för på bolagsnivå kommer inte utländska ägare automatiskt i åtnjutande av den.²³ Även här är emellertid den relevanta frågan i vilken mån finansieringen sker med eget kapital eller lånat. Som tidigare gäller att om investeringarna på marginalen är finansierade med lånade medel uteblir investeringsresponsen. Det intressanta fallet är således fallet med egenkapitalfinansiering.

Till att börja med kan noteras att eftersom utländska ägare inte kommer i åtnjutande av ändringen i dubbelbeskattningen kommer deras avkastningskrav att vara oförändrade. Om utlänningarnas avkastningskrav är oförändrade medan de inhemska kapitalägarnas sjunker, är den rimliga utgången av detta att ägandet förskjuts från utländska till inhemska ägare. De inhemska ägarna kommer att kunna erbjuda de utländska ett högre pris för de aktier som handlas av utlänningar varvid dessa stimuleras till försäljning på grund av den ökade avkastningen på aktierna för deras del. Denna process pågår tills antingen de inhemska ägarna inte längre är villiga att omplacera till aktier, varvid avkastningen på aktier visserligen har stigit men inte börskurserna, eller alla utlandsägda aktier har övertagits av inhemska ägare. Om det förstnämnda fallet inträffar innebär detta ingen skillnad i avkastningskrav för bolagens del. Skulle det senare inträffa kommer priset på aktier att fortsätta att stiga varvid avkastningskravet *de facto* sjunker för bolagens del och en investeringsrespons kommer till stånd. Bolagen kommer att kunna nyemittera aktier på grund av de högre aktiekurserna och fler investeringsprojekt blir lönsamma på grund av det lägre avkastningskravet.

²² Se Sinn (1987), s. 272 och 278.

²³ Möjligheten finns dock att i dubbelbeskattningsavtal föreskriva att bolagsskatten skall restitueras till utlänning.

En förutsättning för denna analys är emellertid att de inhemska ägarna endast får en lättnad på utdelningar som emanerar från inhemska bolag. I annat fall kommer den inhemska kursökningen inte till stånd då kapitalägarna kommer att föredra att placera i utländska aktier i stället för inhemska när väl de inhemska aktierna har köpts upp från utlandet. En möjlighet är naturligtvis också att slutsituationen är att såväl inhemska som utländska ägare äger både inhemska och utländska aktier.

Det finns emellertid faktorer som motverkar denna tendens till ägarskifte. Den främsta är att ägandet av företag i andra länder i huvudsak sker via *bolag* i hemlandet. Dessa kan vara mindre känsliga för förändringar i beskattningen på ägarnivå än bolag som ägs direkt via portföljinvesteringar. Möjligheterna att undgå bolagsskatten genom olika manipulationer inom multinationella bolag innebär sannolikt att ägarförändringarna blir mindre än väntade.²⁴

2.6.3 Modifieringar av den teoretiska modellen

En omständighet som inte har beaktats tidigare är den i föregående avsnitt nämnda möjligheten för multinationella bolag att via olika transaktioner, som t.ex. internprissättning, föra vinster från högskatteländer till lågskatteländer och därmed undgå beskattningen av bolagsvinster. Effekten av variationer i *bolagsskattens* höjd är i detta fall oklar, eftersom den inte kommer att inverka på dessa företags investeringar men väl på deras skattebetalningar. De reala faktorerna påverkas i den här situationen inte direkt av bolagsskatten utan i stället av vad som sker för att kompensera förändringarna i skatteintäkterna på grund av detta beteende.

En avvecklad dubbelbeskattning genom ett utdelningsavdrag, som även tillkommer utländska ägare (åtminstone bolag) innebär i detta fall endast att kostnaden för att genomföra åtgärden i termer av skatteförluster blir mindre än förväntad eftersom inga eller små vinster tidigare har blivit beskattade hos dessa bolag. Effekten torde i stället bli att vinstöverföring via internprissättning byts mot öppna utdelningar. Detsamma blir sannolikt resultatet om de utländska dotterbolagen internfinansierats med kvarhållna vinstmedel. I detta fall innebär en avvecklad dubbelbeskattning genom utdelningsavdrag att detta beteende förändras i riktning mot en större grad av hemtagande av utdelningar eftersom moderbolaget då kan undgå skatten på kvarhållna vinster i dotterbolaget och sannolikt få utdelningen skattefri i hemlandet. Skatteförlusterna blir större än i situationen att vinster inte tidigare beskattats på grund av internprissättningsåtgärder, samtidigt som utländska investeringar inom landet kan komma att öka.

Ytterligare en omständighet, som inte har beaktats tidigare är förändrat beteende, inte bara från de skattskyldigas sida vad gäller valet av finansieringsmetod för den marginella investeringen, utan även från andra

²⁴ Jämför diskussionen nedan om internprissättning.

länder som reaktion på det egna landets åtgärder. Detta är särskilt relevant i den mån lättnader i beskattningen avser att stimulera allokeringen av reala resurser till landet via utländska investeringar. Som framgått ovan är detta enligt den vanliga teoretiska modellen fallet då lättnaden tillkommer genom att ett utdelningsavdrag införs på bolagsnivå. Avkastningskravet sjunker då på investeringar som finansieras via nyemissioner. Skulle det däremot vara så att andra länder reagerar på en sådan åtgärd med att införa interna regler, som omintetgör minskningen i avkastningskravet på grund av utdelningsavdraget, medför det att avkastningskravet liksom investeringarna förblir oförändrat, men att skatteinkomsterna tillfaller utlandet i stället för det egna landet.

Till slut skall även noteras att i den teoretiska modellen hålls de utländska kapitalägarnas skattesituation konstant. Resultatet av detta är att lättnader som genomförs på ägarnivå inte får någon effekt på de utländska ägarnas avkastningskrav. Denna slutsats behöver emellertid modifieras i den mån det via dubbelbeskattningsavtal går att komma överens om att lättnader på ägarnivå skall tillfalla även de utländska ägarna. Skillnaden mellan den öppna och slutna ekonomimodellen blir därvid mindre genom att ägarnas skattesituation måste beaktas även för de stora företagen.

2.7 Empiriska studier

I detta avsnitt redovisas ett antal empiriska studier som på ett eller annat sätt har anknytning till frågan om hur utdelningsbeskattningen påverkar finansieringssättet. Vid en bedömning av de olika hypoteserna framgår att det som talar till fördel för den traditionella synen framför allt är att företagen verkar vara synnerligen obenägna att ändra sina utdelningar. Enligt den nya synen borde dessa fluktuera mycket eftersom de är residualen i företagens finansiella politik. Till exempel skulle förekomsten av innovationer påverka utdelningarna negativt då sådana borde leda till ökade investeringar och krav på att tillgängliga medel används för detta. Den nya synen lider också av det faktum att företag faktiskt samtidigt delar ut medel som de emitterar nytt kapital, vilket inte borde ske enligt denna hypotes. Den traditionella synen anvisar å andra sidan ett dyrt sätt att förmedla information till marknaden på. Rimligen skulle detta kunna gå utan att man behövde betala skatt på alla utdelningar.

Gordon & Bradford (1980) försöker utifrån den s.k. Capital Asset Pricing modellen (CAPM)²⁵ att skatta den amerikanska marknadens värdering av utdelningar jämfört med värdeökningar. De kommer fram till att dessa värderas approximativt likvärdigt vilket implicerar att q -värdet skulle ligga omkring 1. Detta är konsistent med den traditionella synen men svårövertygligt med den nya eftersom reavinster, som generellt sett är lägre beskattade än utdelningar, borde vara att föredra enligt denna syn.

²⁵ Denna modell utgår ifrån att avkastningen på en tillgång bestäms av dels nivån på den riskfria räntan, dels priset på risk multiplicerat med storleken på den risk som investeraren tar då han placerar sitt kapital i tillgången. Se Elton-Gruber (1987).

Poterba & Summers (1985) analyserar effekterna av förändringar i utdelningsbeskattningen i Storbritannien under perioden 1950-81. Utgångspunkten är att en permanent förändring i utdelningsskatten enligt den nya synen inte bör ha någon effekt på utdelningarna ifall företagen finansierar sina investeringar med kvarhållna vinster medan detta borde ske om den traditionella synen är korrekt.

De finner starkt stöd för den traditionella synen och menar att den nya synen har lågt förklaringsvärde. De uppskattar att en ökning av börsvärdet med 10% (via minskade utdelningsskatter) genererar nya investeringar med 15% och att dessa sker till 60% inom ett år från det att omvärderingen av aktiekurserna ägde rum. De påpekar också att den marginella finansieringskällan varierar mellan olika företag vilket gör att den bästa beskrivningen av denna är att den är en kombination av nyemissioner och kvarhållen vinst. De menar slutligen också att även om nyemissionerna är relativt små som andel av den totala finansieringen innebär inte detta automatiskt att utdelningsskatten skulle vara av liten betydelse.

Poterba (1987) refererar en undersökning på amerikanska data för åren 1935-1986 och finner ett negativt samband mellan utdelningar och utdelningsskatt, vilket är ett stöd för den traditionella synen.

Nadeau (1988) bygger en modell som grundar sig helt och hållet på den traditionella synen och som därför inte direkt används för att testa vilken teori som är tillämplig. Däremot visar hans undersökning, som omfattar amerikanska data under perioden 1934-1980, att utdelningskvoten (utdelningarna som andel av totala vinster) är känslig för förändringar i utdelnings- och reavinstskatten, vilket skulle vara ett stöd för den traditionella teorin.

Auerbach (1984) studerar hur amerikanska företags val av finansiering under perioden 1958-1977 samvarierar med vinstnivån i ekonomin. Hans resultat indikerar att nyemissioner är starkt kopplade till en hög vinstnivå, vilket skulle betyda att företagen endast tillgriper denna finansieringsform då kvarhållna vinster har uttömts. Enligt den traditionella synen skulle finansieringssättet vara oberoende av vinstnivån eftersom nyemissioner och kvarhållna vinster betraktas som lika kostsamma. Auerbach noterar också att *höjningar* i aktieägarnas personliga kapitalinkomstbeskattning *sänker* avkastningskravet på bolagen. Orsaken till detta är att den alternativa nettoavkastningen som aktieägaren kan få t.ex. från placeringar i obligationer sjunker vilket påverkar avkastningskravet på aktier och därmed stimulerar investeringarna.

Bagwell & Shoven (1989) undersöker i vilken utsträckning som uppköp av företag förekommer i jämförelse med utdelningar. I USA bestod 80% av cash flow till hushållen av utdelningar år 1977 (räntor oräknade) medan de hade sjunkit till 40% år 1986. Resten var likvider i samband med övertagandet av aktier från hushållen. Den nya synen utgår ifrån att återbetalning av aktiekapital rubriceras som utdelning och inte som reavinst för ägaren och att q-värdet därför permanent kommer att ligga under 1. Men vid uppköp erhåller hushållen likvider som beskattas som reavinst och därmed "kringås" utdelningsbeskattningen. Ett fundamen-

talt antagande som ligger till grund för den nya synen skulle därmed raseras. Problemet är att även enligt den traditionella synen borde företagen enligt författarna inte dela ut någonting utan i stället ägna sig åt att till hushållen signalera hur lönsamheten bedöms internt av företagsledningen genom att göra uppköp av företag, eftersom detta är ett billigare sätt att kanalisera likvida medel till hushållen. Tilläggs kan att även enligt "Treasuryrapporten" har andelen uppköp i förhållande till utdelningarna under andra hälften av 80-talet varit mycket stor.²⁶

Bolster & Janjigian (1991) fokuserar intresset på hur 1.160 amerikanska företag förändrade utdelningsbeteende p.g.a. den amerikanska skattereformen 1986. De frågar sig för det första om relativförändringen mellan utdelnings- och reavinstskatten har påverkat företagen så att de delar ut mer än tidigare och för det andra hur börskurserna reagerade då det blev känt hur den slutliga skattereformen skulle se ut. De kommer fram till att de inte kan fastställa något ändrat utdelningsbeteende. Däremot säkerställer de att aktier i bolag, som tidigare hade en hög utdelningskvot steg kraftigare än aktier i bolag med låg utdelningskvot. Av intresse är att börsen reagerade i juni 1986 medan reformens slutliga utseende presenterades i augusti.

I Treasuryrapporten redovisas en mängd studier kring frågan om skatternas effekter på utdelningarna. Poterba t.ex. estimerar utdelningarna som andel av vinsterna till 0,46 under 50-talet, 0,40 under 60-talet och 0,45 under 70-talet. I och med skattereformerna 1981 och 1986 skärptes beskattningen av reavinst relativt utdelningar vilket ledde till en stegrad utdelningskvot till 0,61. I princip redovisar alla dessa studier att utdelningarna är känsliga för förändringar i utdelningsbeskattningen vilket är ett stöd för den traditionella synen.²⁷

I rapporten används också en beräkningsmodell avseende kapitalkostnaderna för lånefinansiering relativt nyemissioner. Kapitalkostnaderna sjunker allmänt sett med de olika integrationsförslagen vilket tolkas som en effektivitetsökning. Resultaten kan kortfattat sammanfattas som att utdelningarna skulle stiga liksom även soliditeten fast i tämligen liten utsträckning.

²⁶ Se sid 117 i Treasuryrapporten.

²⁷ Se sid 117 och fotnot 31 i Treasuryrapporten.

3 Dubbelbeskattningens roll för bolagens expansionsmöjligheter

I detta kapitel redovisas synpunkter gällande dubbelbeskattningens effekter dels på nyföretagande och tillväxt i företag, dels på risktagande. Dessa två frågor hanteras var för sig trots att de i viss mån är relaterade till varandra.

3.1 Dubbelbeskattningen och nyföretagandet

3.1.1 En teori om orsaken till att nya företag bildas

Den traditionella Tobin's q-teorin beskriver tillväxten via investeringar i existerande företag. Den kan emellertid användas även för att förklara varför nya företag uppstår och varför gamla köps upp.²⁸ Som framgått av kapitel 2 förutsäger teorin att företagen investerar så länge q-värdet ligger över sitt långsiktiga jämviktsvärde och disinvesterar vid det omvända fallet. Detta beror på att q-värdet är ett uttryck för den förväntade lönsamheten i den marginella investeringen jämfört med kostnaden för investeringsvaran. Både lönsamheten och kostnaden är avhängiga skattesystemets utformning.

Låt oss utgå ifrån att nya idéer genererar nya investeringar. Dessa idéer tillkommer som ett resultat av ansträngningar inom existerande företag eller av "privata" innovatörer. För de senare gäller att de kan antingen starta nya företag eller sälja sina innovationer till redan existerande. Antag nu att existerande bolag har en "komparativ fördel" i finansieringen av en ny investering genom att de kan använda kvarhållna vinster eller lånefinansiering till skillnad mot nystartade bolag, som måste lita på nyemissioner som finansieringskälla.²⁹ Detta skulle innebära att innovationer alltid borde säljas till existerande bolag och aldrig leda till att nya startades. En hypotes till varför detta empiriskt sett inte är fallet kan — förutom psykologiska faktorer — vara förekomsten av sökkostnader hos existerande företag i termer av att finna innovatörerna, kostnader för att förhandla fram lösningar med dem liksom företagets transaktionskostnader kring hanteringen av innovationerna vilka sammantaget gör att den komparativa fördelen i finansieringen vid en viss nivå på andra kostnader kommer att vara uppvägd av dessa. Det kommer då att vara mer lönsamt för innovatören att starta ett nytt företag än att sälja innovationen till ett redan existerande.

²⁸ Teorin bygger på resonemang förda i King (1989). Här bortses ifrån nyföretagande som kommer till genom att individer startar eget för att de blivit arbetslösa, vantrivs på sitt tidigare arbete och liknande. Orsaken här till är att skattesystemet knappast kan ha till uppgift att stimulera ett byte från anställning till egenföretagande, dvs. ändring av organisatorisk form för arbetet. Visserligen kan detta vara effektivitetshöjande genom att människors drivkrafter förändras, men det kan också vara tvärtom genom att det finns s.k. skalfördelar i arbetets organisation vilka går förlorade vid nystartandet av företaget.

²⁹ Den komparativa fördelen antas bero på att kostnaden för finansiering med nyemission är högre än den för kvarhållna vinster men kan även bestå i möjligheten för stora företag att finansiera sig på den internationella marknaden för riskkapital.

Dubbelbeskattningen utgör i detta sammanhang den faktor som påverkar förekomsten av den komparativa fördelen i finansieringen. Om det är så att kvarhållna vinster är billigare ur skattesynpunkt än nyemissioner som finansieringskälla t.ex. på grund av lägre effektiv skattesats på reavinster jämfört med utdelningar, skulle en avveckling av dubbelbeskattningen eliminera denna komparativa fördel med effekten att antalet nystartade företag blev fler. Samhällsekoniskt sett skulle detta medföra inbesparade kostnader kring exploateringen av innovationer och på sikt sannolikt stimulera konkurrensen i företagssektorn med åtföljande positiva välfärdseffekter via ett ökat antal företag i ekonomin.

3.1.2 Finansieringen av nya företag

Ett fundamentalt antagande för slutsatsen i föregående avsnitt var att nya företag finansieras med nyemissioner. Med tanke på diskussionen kring den nya och traditionella synen på den marginella investeringens finansiering i kapitel 2 redogörs här för likheter och skillnader i uppfattningen om hur nyföretagandet påverkas av beskattningens utformning.³⁰

Enligt den nya synen sker nyemissioner främst då företag *nystartas*. Dessa kommer att nyemittera aktier och investera så länge q -värdet på den marginella investeringen är större än 1. Eftersom de måste lita på finansiering via nyemissioner antas de vara utsatta för dubbelbeskattningen av utdelningar. Detta gäller även om dessa inte betalas ut förrän företaget slutat tillväxa och därigenom har kvarhållna vinster som överstiger investeringsbehovet. Vid en lättnad i dubbelbeskattningen av utdelningar skulle således avkastningskravet från ägarnas sida sjunka och antalet nystartade företag bli fler.

Det traditionella synsättet kan i detta sammanhang behandlas tämligen kortfattat. Utgångspunkten är ju här att *alla* företag har behov av att utnyttja nyemissioner som finansieringsform. Detta gäller särskilt för nystartade bolag. Det är då omedelbart klart att en lättnad i dubbelbeskattningen av såväl utdelningar som kvarhållna vinster sänker avkastningskravet på nya investeringar, höjer investeringsnivån och även påverkar nyföretagandet positivt. Slutsatsen är således att nyföretagandet skulle öka såväl enligt den nya som den traditionella synen på grund av en lindring i utdelningsbeskattningen.

Några ytterligare kommentarer är på sin plats i detta sammanhang. Det är otvivelaktigt så att nystartandet av aktiebolag fordrar att åtminstone det lagstadgade minsta aktiekapitalet nyemitteras. Den fråga som är mer intressant är emellertid i vilken mån ett för investeringarna ytterligare nödvändigt riskkapital kan undgå dubbelbeskattningen genom att det rubriceras lånat kapital. I så fall skulle en lättnad av utdelningsbeskattningen ha liten effekt på nyföretagandet. Frågeställningen är i huvud-

³⁰ Diskussionen bygger i hög utsträckning på Zodrow (1991).

sak relevant för små och medelstora företag där ägarna är utsatta för det andra ledet i dubbelbeskattningen.

Uppenbarligen är det möjligt att formellt sett benämna riskkapital för lånat kapital om det inte finns regler i lagstiftningen som förhindrar s.k. underkapitalisering av bolaget. Det är icke desto mindre klart att den avkastning som kan erhållas enkelbeskattad på detta sätt inte kan vara högre än normalavkastning. Möjligheten att erhålla överavkastning enkelbeskattad synes vara förhindrad genom regler om förtäckt utdelning.

Teoretiskt sett torde normalavkastning kunna vara riskanpassad, dvs. räntesatsen på lån till riskabla investeringar kan vara hög och ändå bli enkelbeskattad. I grunden gäller detta frågan om vad begreppet ränta rent juridiskt avser. Vid tillämpningen har detta problem lösts genom att det avgörande kriteriet är om räntan är beroende av den framtida vinsten och i praktiken utgör ett vinstandelslån. Detta gäller särskilt om långgivaren är i intressegemenskap med ägaren av företaget.

Slutsatsen är följaktligen att även om det är möjligt att kringgå dubbelbeskattningen av eget kapital genom att benämna riskkapital för lån kan detta sannolikt endast ske upp till normalavkastning för lån. Med tanke på att banker och andra långgivare begränsar sitt risktagande genom att begära säkerheter eller ransonera utlåningen är de räntenivåer som kan erhållas enkelbeskattade, begränsade uppåt. Dubbelbeskattningen har därför särskilt stor inverkan då det gäller att höja avkastningskravet för de mer riskabla investeringarna.

Ännu ett fenomen förknippat med dubbelbeskattningen utgör det faktum att ägare till små och medelstora företag har mindre möjligheter än ägare till stora företag att leva på kvarhållna vinster i bolaget. Detta beror på att det är svårare att belåna aktier i de förstnämnda företagen än i de senare därför att marknaden för sådana aktier är icke-likvid. Därmed diskriminerar dubbelbeskattningen ägarna till mindre företag jämfört med större företag. Ägaren ställs med andra ord inför valet att antingen låta bolaget betala ut högbeskattad utdelning eller sälja aktierna om han behöver medel för privat konsumtion.

3.1.3 Finansieringen av tillväxtföretag och mogna företag

Tillväxtföretag antas enligt den nya synen finansiera sina marginella investeringar med *enbart* kvarhållna vinster om q är mindre än 1 och eventuellt genom en kombination av kvarhållna vinster och nyemitterat kapital då q är större än 1. Notera att investeringar enligt q -teorin vidtas så länge avkastningen på den sist gjorda investeringen överstiger det långsiktiga q -värdet, som ju är mindre än 1 enligt den nya synen. Detta innebär att bolagen har svårt att använda nyemissioner för *marginella* investeringar och att dessa företrädesvis kommer att finansieras med kvarhållna vinstmedel. Skulle det emellertid vara så att de kvarhållna vinsterna inte förslår till att täcka behovet av riskkapital på grund av stark tillväxt i investeringarna nödgas dessa företag också tillgripa nyemission som finansieringsform.

Detta innebär att utdelningsbeskattningen påverkar dessa företag på två sätt. Det första är när de kvarhållna vinsterna inte räcker till, vilket leder till att avkastningskravet på den marginella investeringen drivs upp med åtföljande lägre investeringsnivå. Det andra är via en indirekt effekt som består i att q i sig är beroende av skattesatsen på utdelningar eftersom $q = (1-t_{div})/(1-t_g)$. En ändring i beskattningen av framtida utdelningar medför därför ett nytt långsiktigt q -värde. Detta påverkar emellertid enligt den nya synen inte investeringarna i den mån kvarhållna vinstmedel existerar i företagen. En lättnad i utdelningsbeskattningen innebär i princip att den "latenta skatteskuld" som finns genom att vinster behållits i företaget i stället för att delas ut blir lägre, dvs. lättnaden kommer att kapitaliseras i aktiepriserna.

Eftersom nyemissionerna inte påverkas av lättnaden i utdelningsbeskattningen är mängden aktier konstant och oberoende av hushållens reaktion. Det innebär att det resonemang som fördes i kapitel 2 för anpassningar i ägandet mellan inhemska och utländska ägare är tillämpligt även här.

För *mogna* företag gäller att de har kvarhållna vinstmedel som överstiger finansieringsbehovet av de lönsamma investeringsprojekten (de som ger en avkastning som överstiger q). Vinstmedel kommer därför att delas ut. Även i detta fall medför en lättnad i utdelningsbeskattningen en kapitaliseringseffekt, som torde sakna betydelse för investeringsnivån.

Enligt det traditionella synsättet krävs också för tillväxtföretag och mogna företag att investeringar finansieras med åtminstone en viss andel nyemitterat kapital. Slutsatserna för dessa företag skiljer sig därför inte från de som gäller för nystartade.

Som nämnts i kapitel 1 är en distinktion mellan passiva och aktiva investerare användbar. Dessa båda grupper är av särskilt intresse i ett läge då ett företag vill expandera och då detta måste ske genom tillskott av nytt kapital. Den fråga det nu gäller är huruvida dubbelbeskattning påverkar möjligheterna att engagera dessa grupper i någon förändrad utsträckning jämfört med enkelbeskattning.

Per definition gäller att de passiva investerarna vill finna lönsamma investeringsobjekt för sitt riskkapital men är obenägna att blanda sig i styrandet av företaget. Vi kan enklast beskriva deras deltagande i företaget som grundat på ett vinstandelslån. Detta har egenskapen att ge investeraren den flexibilitet i placeringshorisonten som han önskar samtidigt som han eller hon får en avkastning relaterad till bolagets vinstutveckling. På så sätt kan också den ursprunglige ägaren få nytt riskkapital och samtidigt behålla kontrollen över bolaget. Problemet med dubbelbeskattningen är att den passiva investerarens avkastning blir beskattad som utdelning och inte som ränta.³¹ Därigenom kommer dennes avkastningskrav att öka på grund av den större skattekillen, vilket får en negativ inverkan på möjligheten för bolaget att expandera.

³¹ En viss del av avkastning kan möjligtvis bli beskattad som ränta, men det är ointressant för vår diskussion eftersom vi är intresserade av hur beskattningen påverkar riskkompensationen inte normalavkastningen.

Då det gäller anlitaudet av externa *aktiva investerare* utgör dubbelbeskattningen också en nackdel av samma orsak, men i detta fall är det rimligt att anta att det i första hand är andra faktorer som påverkar den ursprunglige innovatörens/ägarens beslut om vidare expansion. Skall denne engagera en aktiv investerare måste han släppa en del eller hela makten ifrån sig.

Ytterligare en faktor att beakta i sammanhanget är att den aktive investeraren många gånger finner det angeläget att bestämma köpeskillingen vid övertagandet av aktier i bolaget som beroende av framtida vinst. I detta fall blir således den ursprunglige innovatören/ägaren en passiv investerare genom att ge ett vinstandelslån till den nye aktive investeraren.

Utmärkande för aktiva investerare är att dessa företrädesvis är *mogna företag* med god tillgång på likviditet och dessutom, i ett dubbelbeskattningssystem, den ovan omtalade komparativa fördelen i finansieringen. Detta är typiskt sett större företag som har uppnått en optimal nivå på sin produktion i förhållande till den långsiktiga kostnadsbilden och som därför slutat växa vad avser sina ursprungliga produkter. Deras tillväxt sker i stället genom uppköp av andra företag t.ex. tillväxtföretag. Dubbelbeskattningen bidrar därigenom via deras komparativa fördelar i finansieringen till att mängden stora företag ökar på bekostnad av de mindre företagens möjligheter att bli medelstora. Ur samhällsekonomisk synpunkt synes det vara en icke-önskvärd effekt eftersom konkurrensen mellan företag hämmas då uppköp sker.

3.2 Skatter och risktagande

3.2.1 Dubbelbeskattningens effekter på risktagandet

I det följande penetreras frågan i vad mån dubbelbeskattningen inverkar på beslutet att ta ytterligare risk jämfört ett enkelbeskattningssystem. Detta skiljer sig ifrån diskussionen i föregående avsnitt som fokuserades på dubbelbeskattningens effekter på företagets finansiering i olika skeden av deras "livscykel" utan att explicit beakta i vad mån riskbenägenheten påverkas.

Det är sedan länge klarlagt att beskattningen kan påverka det totala risktagandet uppåt.³² Detta kan enklast beskrivas med en situation där kapitalägaren kan placera i två olika tillgångar, en riskabel och en riskfri. Det går då att visa att den förväntade avkastningen vid ett visst risktagande som placeraren kan erhålla utan skatt går att generera även med skatten genom en portföljanpassning där en större andel av kapitalet placeras i den riskabla tillgången. Det samhälleliga risktagandet ökar därmed eftersom staten kommer att vara sleeping partner i placeringen medan det privata förblir opåverkat av skatten.

Omsatt till den tidigare typen av analys innebär detta att om risktagandet påverkas uppåt av en lättnad i dubbelbeskattningen är det liktydigt

³² Domar & Musgrave (1944). Se även Stiglitz (1983).

med att avkastningskravet på de marginella investeringarna sjunker. Detta skall tolkas som att risktagandet ökar på grund av en skatt om skatten antingen höjer den förväntade avkastningen vid en given risk eller sänker risken vid en given avkastning.

Om det är så att staten deltar som sleepingpartner i hushållens placeringar men endast på villkor att staten delar vinster men ej förluster, innebär detta uppenbarligen att hushållen inte får någon förmån, som uppväger kostnaden för att ha staten med. Ett asymmetriskt system missgynnar därför risktagandet jämfört med ett symmetriskt system. Effekten av kvoteringar och andra begränsningar i förlustutjämnningen är att pressa ihop fördelningen för den förväntade avkastningen *uppifrån* med resultatet att den förväntade avkastningen sjunker proportionellt sett mer än risken. Notera dock att asymmetrierna kan slå hårdast mot projekt med låg risk eftersom hela fördelningen för den förväntade avkastningen förskjuts bort från asymmetrierna ju riskablare investeringen är. Sannolikheten för att drabbas av en asymmetri minskar således med ökande risk även om fördelningen blir mer utspridd. Det är därför från teoretisk synpunkt ej klarlagt om avvecklandet av ett asymmetriskt system i sig ökar risktagandet.³³

Närmare bestämt kan effekten av en borttagen skatt enligt ekonomisk analys delas upp i två delar, en inkomst- och en substitutionseffekt. Inkomsteffekten är hänförlig till att den skattskyldige blir rikare då beskattningen sänks därför att hans förväntade inkomst blir högre eller för att inkomsten reallt sett blivit mer värd till följd av prissänkningar som beror på de avvecklade skatterna. Substitutionseffekten har samband med att relativpriser mellan tillgångar förändras till följd av förändringen.

I detta sammanhang beror inkomsteffekten antingen på en ren förmögenhetsökning till följd av windfall gains, vilket den nya synen förutser om utdelningsbeskattningen lindras, eller på grund av att den framtida avkastningen blir större. Substitutionseffekten innebär däremot att aktieägarna i större utsträckning själva får bära risken för förluster än tidigare och därför vill placera om till säkrare objekt med åtföljande lägre efterfrågan på aktier.

Då det gäller inkomsteffekten kan denna gå åt vilket håll som helst beroende på hur individernas inställning till risktagande förändras med stigande förmögenhet/inkomst. Vi kan alltså tänka oss att den medför att risktagandet ökar, minskar eller är oförändrat.³⁴ Utgången kan på grund härav vara oviss då man väger ihop både inkomst- och substitutionseffekt.

Ännu mer osäker blir analysen då man försöker bedöma om det *totala risktagandet* i ekonomin skulle öka eller minska på grund av en borttagen skatt. Här fokuseras av allt att döma intresset på hur olika grupper inställning till risktagande ser ut. Av betydelse är även att en skattesänk-

³³ Sandmo (1985) s. 298.

³⁴ Observera att inkomsteffekten utvärderas vid de ursprungliga relativpriserna vilket kan jämföras med situationen att individen erhåller en inkomstökning som inte beror på prisförändringar på tillgångarna.

ning sannolikt måste åtföljas av en skatthöjning eller utgiftsminskning, nu eller i framtiden. Denna kompensande åtgärd kan ha väl så stor effekt på risktagandet som borttagandet av den ursprungliga skatten.

Empiriskt sett gäller att högre inkomsttagare i större utsträckning än andra har placerat i riskabla tillgångar.³⁵ Detta skulle kunna tyda på att den relativa riskaversionen sjunker med stigande förmögenhet (en större andel av förmögenheten placeras i riskabla tillgångar vid en ökning i densamma). Portföljsammansättningen är emellertid delvis åldersberoende då risktagandet avtar med ålder.

Vi vet likväl inte säkert om det är risktagandet som avspeglas i hushållens portföljer eller om det är en anpassning till skattesystemets möjligheter att minimera beskattningens effekter på avkastningen t.ex. genom att placera i tillgångar som genererar kapitalvinster framför löpande avkastning, som avgör portföljvalet.

3.2.2 Enkelbeskattning av normalavkastning?

Av den förda diskussionen i detta kapitel har framgått att dubbelbeskattningens effekter på risktagandet är oklara med hänsyn till förekomsten av asymmetrier i systemet. Dessutom gäller att dubbelbeskattningen missgynnar nyföretagande och tillväxtföretag samt stimulerar till kringgåendeåtgärder. Ur neutralitetssynpunkt vore det önskvärt att likställa beskattningen av eget kapital med lånat, åtminstone upp till nivån för normalavkastning. Orsaken till detta är att snedvridningarna i finansieringen skulle elimineras. Närmare bestämt skulle den relativa fördel som lånefinansiering har idag försvinna med åtföljande högre soliditet i företagen och lägre samhällsekonomiska kostnader för konkurser. Slutligen skulle avkastningskraven på investeringar i de små och medelstora företagen sjunka med åtföljande högre investeringsvolym. Det återstår dock att penetrera frågan om riskkompensation skall enkelbeskattas eller om den skall dubbelbeskattas.

3.2.3 Enkelbeskattning av riskkompensation?

Enligt den s.k. CAPM-teorin³⁶ utgår ersättning till investerare på de finansiella marknaderna i förhållande till dels den riskfria räntan, dels risktagandet. Den riskfria räntan, som vi kan benämna "normalavkastning" utgör priset på att avstå konsumtion i tiden, medan riskkompensationen kan benämnas upp i två delar; den första är mängden risk som tas och den andra är priset på risk. Den sistnämnda komponenten utgör den genomsnittliga riskpremien på marknaden. Mängden risk som tas kan påverkas av diversifiering så att individuella tillgångars slumpmässiga risker

³⁵ Salinger & Summers (1983) s 264, Sandmo (1985), s 302 Pålsson (1992) s 11.

³⁶ CAPM-teorin behandlas t.ex. i Elton-Gruber (1987).

elimineras medan hela marknads risk inte kan elimineras (den systematiska risken).³⁷

Ett fundamentalt antagande för teorin är att marknaderna är "effektiva", vilket kortfattat uttryckt innebär att ingen aktör är tillräckligt stor för att ensam påverka prisnivån och dessutom att ingen har insiderinformation. I ett sådant läge uppstår en paradox såtillvida att ingen systematiskt kan tjäna pengar genom att skaffa sig ytterligare information.³⁸ Orsaken till detta är att det finns tillräckligt många aktörer på marknaden som försöker göra samma sak och det är endast slumpmässigt som en investerare lyckas "klå resten av marknaden". Någon avkastning på förmåga finns i detta läge inte. Å andra sidan gäller att om alla aktörer slutade att skaffa sig information skulle det plötsligt bli lönsamt att göra det.

Annorlunda är det om våra antaganden om den perfekta marknaden inte håller. I detta läge kan det tänkas att information endast delvis sprids till hela marknaden och att vissa placerare systematiskt lyckas erhålla en överavkastning. Avkastningen kommer då att i viss utsträckning bero på förmåga och det kan synas motiverat att beskatta den likvärdigt med inkomst av arbete genom att dubbelbeskatta allt över normalavkastning. Argumentet är dock inte giltigt för de som inte har denna "för-måga".

Ett annat motiv för att dubbelbeskatta riskkompensation kan vara att man har uppfattningen att beskattningen stimulerar risktagandet enligt de resonemang som fördes under avsnitt 3.2 ovan. Om det anses önskvärt med ökat risktagande i samhället är detta ett sätt att åstadkomma det på.

Ytterligare ett skäl för en merbeskattning av riskkompensationen är skatteförmågeargumentet som vilar på tanken att skattesystemet ses som ett försäkringssystem där de som har tur med sina placeringar bör beskattas medan de som har otur bör erhålla en subvention. Risktagande innebär att utfallet *ex post* normalt sett avviker från utfallet *ex ante*. Om marknaden är perfekt beror avvikelserna på slumpmässiga inslag vilket kan vara ett argument för statlig intervention *trots* att förmåga inte är involverad.

Några av de argument som används för dubbelbeskattning av riskkompensation kan i viss mån användas emot den också. Om man tror att risktagande, nyföretagande och innovationer påverkas nedåt av beskattningen är det olämpligt att merbeskatta riskkompensationen. Då blir slutsatsen snarare att det är normalavkastningen som bör merbeskattas i förhållande till riskkompensationen.

Inte heller är argumentet att skattesystemet skall fungera som försäkringssystem oomtvistat i ett fall då individen frivilligt väljer att gå in i en risksituation. Särskilt gäller detta då marknaden själv erbjuder

³⁷ Detta beror på att enskilda företags slumpmässiga risker är okorrelerade till skillnad från den systematiska risken som är positivt korrelerad för alla företag på marknaden. Exempel på en systematisk risk är t.ex. att räntan i ekonomin stiger vilket påverkar värdet på de allra flesta tillgångar nedåt.

³⁸ Härmed menas information som finns tillgänglig i form av tidningar, årsredovisningar, fundamentalanalyser etc. Vi kan möjligen tolka detta som att det krävs ett informationssökande i syfte att undgå förluster.

individerna möjligheter till exakt anpassning av risktagandet via olika försäkringssystem som t.ex. optioner.

Slutligen innebär ett system med enkelbeskattning av normalavkastning och dubbelbeskattning av risksättning en komplikation vid förhandlingar om dubbelbeskattningsavtal eftersom det är internationellt avvikande.

3.3 Real skattesats i relation till risktagandet vid olika skatteregler

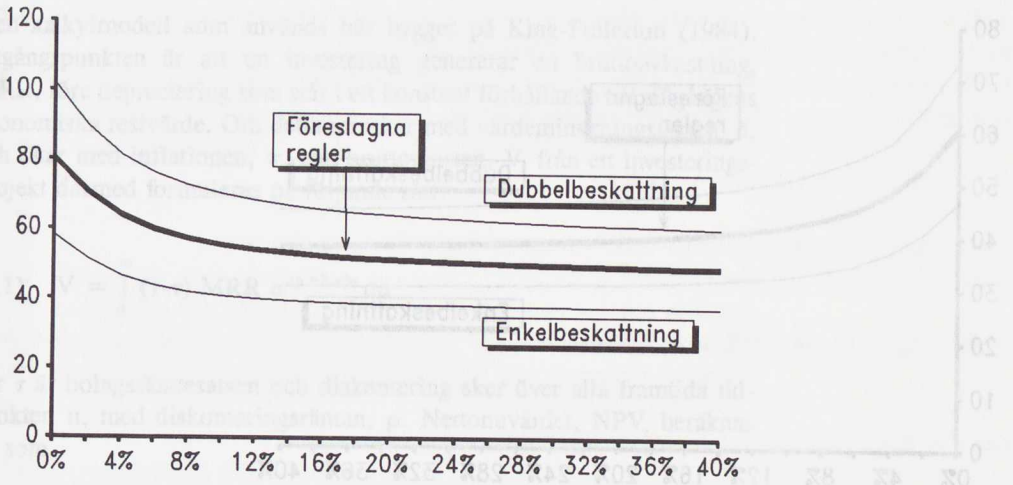
I syfte att studera hur den reala skattesatsen varierar med risktagandet vid olika skatteregler har en simuleringsmodell konstruerats. Utgångspunkten för denna är att bruttoavkastningen (efter skattemässiga värdeminskningsskatt m.m.) är normalfördelad med en förväntad avkastning som ges av CAPM-ansatsen. Den reala riskfria räntan har antagits vara 3%, inflationen 4% och den genomsnittliga riskkompensationen 7%. Standardavvikelsen för marknadsportföljen har angivits till 17%.³⁹ Genom att variera standardavvikelsen på investeringens avkastning erhålles ett lägre eller högre betavärde än 1.

Den reala skattesatsen beräknas för varje utfall och resultatet redovisas i figur 3.1 för skattereglerna fullständig dubbelbeskattning, fullständig enkelbeskattning och föreslagna regler. Dubbelbeskattning kan approximativt tolkas som reglerna enligt Ds 1993:28 (med förutsättningen att Annullavdraget inte kan utnyttjas). Detta innebär 25% bolagsskattesats, 25% kapitalinkomstskattesats och ingen survavsättningsmöjlighet. Alternativet föreslagna regler är utformat som 12,5% skattesats på reavinster och utdelningar, 25% på övriga kapitalinkomster och 25% bolagsskattesats utan surv och Annullavdrag. Slutligen är kalkylen för enkelbeskattning beräknad genom 0% i skattesats på utdelningar och reavinster.

Kalkylmodellen tar hänsyn till vissa asymmetrier i förlustutjämnningen; sålunda medger ett underskott före bolagsskatt ingen skatterestitution på bolagsnivå vilket skall tolkas som om en långsiktig negativ avkastning föreligger. Vidare gäller att vid negativ avkastning på ägarnivå kvoterar förlusten. Detta implicerar att modellen är giltig företrädesvis för ej marknadsnoterade aktier. Modellen används både för beräkning av skattebelastningen på utdelningar (figur 3.1) och reavinster (figur 3.2). I fallet med reavinster har den effektiva skattesatsen på ägarnivå antagits vara 14,5% vid dubbelbeskattning och 7,5% vid föreslagna regler. Detta motsvarar ett antagande om att 10% av aktieportföljen avyttras varje år. I båda fallen gäller att en effektiv bolagsskattesats på 20% använts.

³⁹ Frennberg & Hansson (1991) resp. DeRidder (1989) anger standardavvikelsen till mellan 18 och 21% samt den genomsnittliga riskpremien till mellan 6 och 9%. Med hänsyn till 80-talets extraordinära utveckling sett ur ett längre perspektiv har en något lägre standardavvikelse valts.

Diagram 3.1 Real skattesats i förhållande till risk (4% inflation) — utdelningsbeskattning



Som framgår av figur 3.1 sjunker den reala skattesatsen med tilltagande risk vid samtliga modellerade regler. Det finns två förklaringar till detta. Den första är att de asymmetrier, som förutsätts existera, blir mindre verksamma ju högre den förväntade avkastningen är, dvs. vid högre risk. Den andra är att inflationsbeskattningen blir mindre uttalad vid högre risk. Kvoteringen ned till 0% av reaförluster på ägarnivå ger en förväntad ökad skattesats på cirka 2% vid en placering med genomsnittlig risk jämfört med fullt avdrag, 100%.

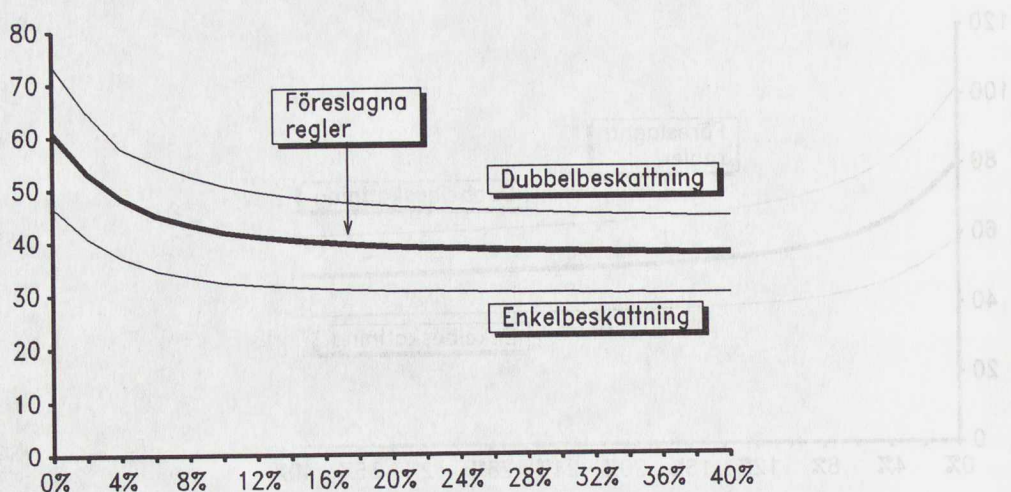
Figuren visar att vid risken 0 innebär dubbelbeskattning att över 100% av den reala avkastningen går i skatt. Detta beror på att vid de antagna skattesatserna blir den nominella nettoavkastningen i ägarens hand $(1-0,25)(1-0,25) = 0,56$. Eftersom en riskfri investering ger 7% enligt CAPM-ansatsen blir den nominella nettoavkastningen 3,92% och den reala -0,08%. På motsvarande sätt blir samma riskfria investering utsatt för 60% real skatt vid enkelbeskattning.

Den reala skattesatsen sjunker med ökande risk beroende på att riskkompensation är real och inte utsätts för inflationsbeskattning. Denna träffar i stället den riskfria räntan. Mer riskabla investeringar, som ju förväntas ge en högre avkastning blir därmed i genomsnitt mindre utsatta för inflationsbeskattningen.

Den reala skattesatsen sjunker med ökande risk beroende på att riskkompensation är real och inte utsätts för inflationsbeskattning. Denna träffar i stället den riskfria räntan. Mer riskabla investeringar, som ju förväntas ge en högre avkastning blir därmed i genomsnitt mindre utsatta för inflationsbeskattningen.

(4.5) $p = MRR - \delta$

Diagram 3.2 Real skattesats i förhållande till risk (4% inflation) — reavinstbeskattning



Vid enkelbeskattning borde enligt detta resonemang den reala skattesatsen närma sig 25% med ökande risk, men detta är ej fallet. Förklaringen till detta är de antagna asymmetrierna i förlustutjämning på bolagsnivå och kvoteringen av reaförluster på ägarnivå.

Beaktandet av risk vid beräkning av de reala skattesatserna illustrerar det faktum att de sedvanliga kapitalkostnadsberäkningar som genomförs enligt King-Fullertons⁴⁰ ansats kan vara missvisande och bör tolkas med en viss försiktighet.

⁴⁰ Se King-Fullerton (1984) och kapitel 4 i denna bilaga.

4 Kapitalkostnaderna vid olika skatteregler

4.1 Den använda kalkylmodellen

Den kalkylmodell som används här bygger på King-Fullerton (1984). Utgångspunkten är att en investering genererar en bruttoavkastning, MRR, före depreciering som står i ett konstant förhållande till tillgångens ekonomiska restvärde. Om detta minskar med värdeminskningstakten, δ , och ökar med inflationen, π , kan bruttovinsten, V , från ett investeringsprojekt därmed formuleras på följande sätt:

$$(4.1) \quad V = \int_0^{\infty} (1-\tau) \text{MRR} e^{-(\rho+\delta-\pi)u} du$$

där τ är bolagsskattesatsen och diskontering sker över alla framtida tidpunkter, u , med diskonteringsräntan, ρ . Nettonuvärdet, NPV, beräknas nu som

$$(4.2) \quad \text{NPV} = V - (I-A)$$

där I är investeringsutgiften och A utgör nuvärdet dels av framtida skattemässiga värdeminskningssavdrag, dels av andra former av bidrag och skattekrediter som ges i systemet.

För den marginella investeringen där $\text{NPV}=0$ och $I=1$ kr gäller således att

$$(4.3) \quad V = 1-A$$

För en given diskonteringsränta (fixed- r fallet) kan nu den bruttoavkastning som denna investering måste avkasta beräknas genom att först utvärdera integralen (4.1) vilket ger

$$(4.4) \quad V = (1-\tau) \text{MRR}/(\rho+\delta-\pi)$$

och därefter via (4.3) erhålla

$$(4.5) \quad \text{MRR} = (1-A)(\rho+\delta-\pi)/(1-\tau)$$

Detta är således den lägsta bruttoavkastning före depreciering som projektet måste generera för att NPV skall bli lika med 0. Eftersom även kapitalets värdenedgång måste täckas av avkastningskravet blir bruttoavkastningskravet efter depreciering

$$(4.6) \quad p = \text{MRR} - \delta$$

Detta innebär att avkastningskravet kommer att variera med typ av tillgång dels eftersom den ekonomiska värdepminskningstakten varierar, dels beroende på att skattemässiga värdepminskningsavdrag skiljer sig åt mellan olika tillgångar. Särskilt gäller för lagerinvesteringar att $\delta=0$ medan inflationsvinster blir beskattade eftersom lager värderas efter FIFO-metoden. Inflationsvinsten på 1 kronas lagerinvestering är π och skatten på denna $\tau\pi$. För lagerinvesteringar gäller då att

$$(4.7) \quad p = ((1-A)(\rho + \delta - \pi) + \tau\pi) / (1-\tau) - \delta$$

Nuvärdet av de skattemässiga avskrivningarna utgör för maskiner och inventarier

$$(4.8) \quad A_d = \int_0^{\infty} \tau a e^{-\rho u} e^{-au} du = \tau a / (\rho + a)$$

där a är den i skattelagen stipulerade avskrivningstakten.

För byggnader, som skrivs av enligt linjär metod blir motsvarande värde

$$(4.9) \quad A_d = \int_0^L \tau (1/L) e^{-\rho u} du = \tau(1 - e^{-\rho L}) / (\rho L)$$

där L är det antal år som byggnaden får avskrivas på.

Annellavdraget, A_a , har beaktats genom ett avdrag från investeringsutgiften med dess nuvärde och beräknats på följande sätt

$$(4.10) \quad A_a = (\tau h)(1 - e^{-\rho/h}) / (\rho + \delta - \pi) (1 - ((\rho + \delta - \pi) / \rho) (A_d - A_e))$$

där h är det genomsnittliga procentuella utnyttjandet per år och $A_e = \delta / (\delta + \rho)$ är nuvärdet av den ekonomiska värdepminskningen. h har i kalkylen bestämts till 6%.⁴¹

Det återstår att beskriva hur företagets diskonteringsränta, ρ , bestäms. Denna kan tolkas som den lägsta nominella avkastning *efter* bolagsskatt som företaget måste generera för att ägarna skall erhålla en avkastning som är minst lika stor som deras alternativavkastning. Detta innebär att kapitalmarknadsjämvikt förutsätts. Vid *nyemission* medför detta på marginalen att $\rho(1 - m_d) = i(1 - m)$ där i är den nominella räntan, m_d marginalsattesatsen på utdelningar och m marginalsattesatsen på ränteinkomster. Detta innebär att

⁴¹ Se King-Fullerton, s. 323 för en förklaring till denna modellering.

$$(4.11) \rho = i(1-m)/(1-m_d)$$

Med samma skattesats på ränteinkomster som utdelningar är med andra ord $\rho = i$ för nyemissionsfinansiering.

Vid *lånefinansiering* gäller att företaget har avdragsrätt för ränteutgifter. Långgivarens avkastningskrav är i eftersom detta är den bästa alternativa avkastning denne kan få. Kostnaden för företaget är därför

$$(4.12) \rho = i(1-t)$$

Vid finansiering med *kvarhållna vinstmedel* gäller att ρ bestäms dels av den marginella skattesatsen på ränteinkomster, dels av den effektiva marginella skattesatsen på kapitalvinster, z .⁴² Denna är i sig beroende av den genomsnittliga innehavstiden för aktien. I kalkylerna har denna tid satts till 10 år.

$$(4.13) \rho = i(1-m)/(1-z)$$

Finansiärens *reala* alternativavkastning kan uttryckas som

$$(4.14) s = i(1-m) - \pi$$

Detta innebär att den totala skattekillen kan uttryckas som $p-s$ och att den effektiva marginals-katten blir

$$(4.13) t = (p-s)/p$$

Kalkylerna utgår ifrån att den nominella marknadsräntan är given. Detta kan tolkas som att räntenivån i Sverige ges från utlandet som en funktion av ett reallt avkastningskrav med tillägg för inflationstakten, dvs. $i = r + \pi$, där r är realräntan. Eftersom marginals-kattesatserna varierar mellan olika ägare, innebär detta att nettoavkastningen från olika placeringar är densamma för en och samme ägare men varierar mellan ägare.

4.2 Kalkylresultaten

Resultaten redovisas i tabellerna 4.1- 4.6. Till skillnad från redovisningen i kapitel 12 i utredningsbetänkandet lämnas här också uppgifter om hur skattekillarna fördelar sig vid investering i olika tillgångsslag. Dessutom rapporteras skattesatserna vid olika inflationstakter.

⁴² Se Lindberg & Södersten s.17 för en motivering till denna formulering.

Tabell 4.1 Reala avkastningskrav på nyinvesteringar i Sverige vid olika skatteregler. Realränta 3% och inflationstakt 0%

| | Ds 1993:28 | Föreslagna regler | Fullständig enkelbesk. |
|--------------------------|---------------|----------------------|---------------------------|
| Bolagsnivå | | | |
| Genomsnitt bolagsnivå | 3,3 | 3,4 | 3,4 |
| <i>Tillgångsslag</i> | | | |
| — Maskiner | 3,1 | 3,1 | 3,1 |
| — Byggnader | 3,4 | 3,4 | 3,4 |
| — Lager | 3,6 | 3,6 | 3,6 |
| <i>Finansieringsform</i> | | | |
| — Lån | 2,8 | 2,8 | 2,8 |
| — Kvarhållen inkomst | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| — Nyemission | 3,0 | 3,7 | 3,7 |
| Ägarnivå | | | |
| Genomsnitt hushåll | 3,2 | 3,0 | 2,8 |
| — Lån | 2,8 | 2,8 | 2,8 |
| — Kvarhållen inkomst | 3,5 | 3,1 | 2,8 |
| — Nyemission | 3,0 | 3,2 | 2,8 |
| Skattefria stiftelser | 3,3 | 3,4 | 3,4 |
| Pensionsfonder | 3,3 | 3,3 | 3,2 |
| Livbolag (K-försäkring) | 3,2 | 3,3 | 2,9 |

Tabell 4.2 Reala avkastningskrav på nyinvesteringar i Sverige vid olika skatteregler. Realränta 3% och inflationstakt 4%

| | Ds 1993:28 | Föreslagna regler | Fullständig enkelbesk. |
|--------------------------|---------------|----------------------|---------------------------|
| Bolagsnivå | | | |
| Genomsnitt bolagsnivå | 3,5 | 3,6 | 3,6 |
| <i>Tillgångsslag</i> | | | |
| — Maskiner | 3,2 | 3,2 | 3,2 |
| — Byggnader | 3,4 | 3,5 | 3,5 |
| — Lager | 4,1 | 4,1 | 4,1 |
| <i>Finansieringsform</i> | | | |
| — Lån | 2,2 | 2,2 | 2,2 |
| — Kvarhållen inkomst | 4,4 | 4,4 | 4,4 |
| — Nyemission | 3,1 | 4,4 | 4,4 |
| Ägarnivå | | | |
| Genomsnitt hushåll | 3,0 | 2,6 | 2,2 |
| — Lån | 2,2 | 2,2 | 2,2 |
| — Kvarhållen inkomst | 3,5 | 2,8 | 2,2 |
| — Nyemission | 3,1 | 3,1 | 2,2 |
| Skattefria stiftelser | 3,5 | 3,6 | 3,6 |
| Pensionsfonder | 3,3 | 3,4 | 3,1 |
| Livbolag (K-försäkring) | 3,1 | 3,2 | 2,5 |

Tabell 4.3 Reala avkastningskrav på nyinvesteringar i Sverige vid olika skatteregler. Realränta 3% och inflationstakt 8%

| | Ds 1993:28 | Föreslagna regler | Fullständig enkelbesk. |
|--------------------------|---------------|----------------------|---------------------------|
| Bolagsnivå | | | |
| Genomsnitt bolagsnivå | 3,6 | 3,6 | 3,6 |
| <i>Tillgångsslag</i> | | | |
| – Maskiner | 3,1 | 3,2 | 3,2 |
| – Byggnader | 3,2 | 3,3 | 3,3 |
| – Lager | 4,6 | 4,7 | 4,7 |
| <i>Finansieringsform</i> | | | |
| – Lån | 1,5 | 1,5 | 1,5 |
| – Kvarhållen inkomst | 4,9 | 4,9 | 4,9 |
| – Nyemission | 3,3 | 4,9 | 4,9 |
| Ägarnivå | | | |
| Genomsnitt hushåll | 2,6 | 2,0 | 1,5 |
| – Lån | 1,5 | 1,5 | 1,5 |
| – Kvarhållen inkomst | 3,2 | 2,3 | 1,5 |
| – Nyemission | 3,3 | 2,9 | 1,5 |
| Skattefria stiftelser | 3,6 | 3,6 | 3,6 |
| Pensionsfonder | 3,2 | 3,3 | 2,8 |
| Livbolag (K-försäkring) | 2,8 | 2,9 | 1,9 |

Tabell 4.4 Reala effektiva marginalsattesatser (%) på nyinvesteringar i Sverige vid olika skatteregler. Realränta 3% och inflationstakt 0%

| | Ds 1993:28 | Föreslagna regler | Fullständig enkelbesk. |
|--------------------------|---------------|----------------------|---------------------------|
| Bolagsnivå | | | |
| Genomsnitt bolagsnivå | 10,0 | 11,0 | 11,0 |
| <i>Tillgångsslag</i> | | | |
| – Maskiner | 3,5 | 4,5 | 4,5 |
| – Byggnader | 10,8 | 11,8 | 11,8 |
| – Lager | 16,6 | 17,5 | 17,5 |
| <i>Finansieringsform</i> | | | |
| – Lån | -8,2 | -8,2 | -8,2 |
| – Kvarhållen inkomst | 19,2 | 19,2 | 19,2 |
| – Nyemission | -0,8 | 19,2 | 19,2 |
| Ägarnivå | | | |
| Genomsnitt hushåll | 30,1 | 24,6 | 18,8 |
| – Lån | 18,8 | 18,8 | 18,8 |
| – Kvarhållen inkomst | 36,0 | 27,4 | 18,8 |
| – Nyemission | 24,4 | 29,1 | 18,8 |
| Skattefria stiftelser | 10,0 | 11,0 | 11,0 |
| Pensionsfonder | 17,1 | 18,0 | 13,5 |
| Livbolag (K-försäkring) | 26,0 | 26,8 | 17,0 |

Tabell 4.5 Reala effektiva marginalsattesatser (%) på nyinvesteringar i Sverige vid olika skatteregler. Realränta 3% och inflationstakt 4%

| | Ds 1993:28 | Föreslagna regler | Fullständig enkelbesk. |
|--------------------------|---------------|----------------------|---------------------------|
| Bolagsnivå | | | |
| Genomsnitt bolagsnivå | 14,4 | 15,9 | 15,9 |
| <i>Tillgångsslag</i> | | | |
| – Maskiner | 5,0 | 6,7 | 6,7 |
| – Byggnader | 12,0 | 13,6 | 13,6 |
| – Lager | 26,4 | 27,7 | 27,7 |
| Finansieringsform | | | |
| – Lån | -37,8 | -37,8 | -37,8 |
| – Kvarhållen inkomst | 31,3 | 31,3 | 31,3 |
| – Nyemission | 3,0 | 31,3 | 31,3 |
| Ägarnivå | | | |
| Genomsnitt hushåll | 58,6 | 51,6 | 42,6 |
| – Lån | 42,6 | 42,6 | 42,6 |
| – Kvarhållen inkomst | 64,7 | 55,3 | 42,6 |
| – Nyemission | 59,6 | 59,8 | 42,6 |
| Skattefria stiftelser | 14,4 | 15,9 | 15,9 |
| Pensionsfonder | 28,9 | 30,2 | 22,7 |
| Livbolag (K-försäkring) | 48,7 | 49,7 | 34,8 |

Tabell 4.6 Reala effektiva marginalsattesatser (%) på nyinvesteringar i Sverige vid olika skatteregler. Realränta 3% och inflationstakt 8%

| | Ds 1993:28 | Föreslagna regler | Fullständig enkelbesk. |
|--------------------------|---------------|----------------------|---------------------------|
| Bolagsnivå | | | |
| Genomsnitt bolagsnivå | 15,7 | 17,5 | 17,5 |
| <i>Tillgångsslag</i> | | | |
| – Maskiner | 3,8 | 6,0 | 6,0 |
| – Byggnader | 6,6 | 8,7 | 8,7 |
| – Lager | 34,4 | 35,6 | 35,6 |
| Finansieringsform | | | |
| – Lån | -106,9 | -106,9 | -106,9 |
| – Kvarhållen inkomst | 38,7 | 38,7 | 38,7 |
| – Nyemission | 10,5 | 38,7 | 38,7 |
| Ägarnivå | | | |
| Genomsnitt hushåll | 90,4 | 87,5 | 82,8 |
| – Lån | 82,8 | 82,8 | 82,8 |
| – Kvarhållen inkomst | 92,3 | 89,0 | 82,8 |
| – Nyemission | 92,5 | 91,4 | 82,8 |
| Skattefria stiftelser | 15,7 | 17,5 | 17,5 |
| Pensionsfonder | 37,4 | 38,9 | 29,3 |
| Livbolag (K-försäkring) | 71,3 | 72,1 | 57,5 |

4.3 Känslighetsanalys

Eftersom ett flertal olika studier gjorts tidigare avseende de marginella reala skattesatserna men med användning av realräntor som varierar mellan 3 och 5% är det motiverat att undersöka i vad mån de framräknade resultaten är känsliga för den antagna realräntan. Därför redovisas i tabell 4.7 en jämförelse mellan de genomsnittliga skattesatserna vid realräntorna 3, 4 och 5% dels på bolagsnivå, dels på hushållsnivå. Som framgår av tabellen minskar skattesatserna generellt sett med den antagna realräntan. Detta kan förklara varför resultaten i denna studie skiljer sig från andra där en högre realränta antagits.

Tabell 4.7 Jämförelse av resultat vid olika realräntor. 4% inflationstakt

| | Realränteantagande | | |
|------------------------------------|--------------------|------|------|
| | 3% | 4% | 5% |
| <i>Ds 1993:28</i> | | | |
| Bolagsnivå | 14,4 | 13,8 | 13,6 |
| Hushållsnivå | 58,6 | 50,5 | 45,7 |
| <i>Föreslagna regler</i> | | | |
| Bolagsnivå | 15,9 | 15,1 | 14,7 |
| Hushållsnivå | 51,6 | 43,9 | 39,5 |
| <i>Fullständig enkelbeskattnig</i> | | | |
| Bolagsnivå | 15,9 | 15,1 | 14,7 |
| Hushållsnivå | 42,6 | 35,7 | 32,1 |

5 Sammanfattning och slutsatser

Avsikten med studien är att analysera dels hur aktiebolagens investerings- och finansieringsval påverkas av dubbelbeskattningen av bolagsvinster, dels i vilken utsträckning den inverkar på nyföretagande och risktagande samt slutligen även att beräkna avkastningskraven på bolagens investeringar vid olika skatteregler. En uppdelning av effekterna på små och medelstora företag respektive stora företag görs. Den första gruppen anses agera i en sluten ekonomi för anskaffning av riskkapital. De stora företagen kan däremot anskaffa sitt riskkapital på världsmarknaden och deras situation beskrivs med en modell över en öppen ekonomi.

Avgörande för investeringsvolymen är det avkastningskrav som ställs på de marginella investeringarna. Dubbelbeskattningen inverkar på detta avkastningskrav endast om investeringen finansieras med eget kapital. Detta medför att avkastningskravet på lånefinansierade investeringar knappast påverkas alls av lättnader i dubbelbeskattningen. Då det gäller investeringar som finansieras med eget kapital finns det två teoretiska inriktningar med avseende på hur lättnader i *utdelningsbeskattningen* inverkar. Den s.k. nya synen antar att företagen använder kvarhållna vinster som finansieringskälla och endast nyemitterar då dessa inte räcker till. Utdelningsbeskattningen kommer därmed endast i liten utsträckning att påverka den reala delen i ekonomin. Förändringar i den kapitaliseras i stället i aktiepriserna. Eftersom en lättnad måste finansieras på ett eller annat sätt betraktas en lättnad i utdelningsbeskattningen som olämplig ur välfärdssynpunkt.

Den traditionella synen utgår ifrån att utdelningar är nödvändiga för aktiemarknadens funktionssätt och att nyemission används som finansieringskälla regelmässigt. En förändring i utdelningsbeskattningen påverkar därmed företagets investeringar genom att inverka på avkastningskraven. Kapitaliseringseffekten blir mindre jämfört med förutsägelsen enligt den nya synen.

Enligt båda ansatserna inverkar beskattningen av *kvarhållen vinst* på avkastningskraven. En lättnad i dubbelbeskattningen av kvarhållen vinst antingen på bolagsnivå eller på ägarnivå skulle således stimulera investeringarna uppåt för de små och medelstora företagen medan det är mer osäkert vad en lättnad i utdelningsbeskattningen har för effekt på den reala ekonomin.

För de stora företagen, som antas agera i en öppen ekonomi, blir utformningen av lättnaden av avgörande betydelse. Om lättnaden ges som ett utdelningsavdrag kan detta medföra att avkastningskravet som ställs från utländska finansiärer sänks och att bolagen kan genomföra fler investeringsprojekt. Detta förutsätter emellertid att lättnaden inte ointetgörs av andra staters interna lagstiftning. Ytterligare en aspekt är att ett utdelningsavdrag gynnar finansiering via nyemission men denna finansieringsform är enligt den nya synen sällsynt vilket innebär att investeringsresponsen kan utebli.

Om lättnaden å andra sidan ges på ägarnivå påverkas inte de utländska ägarnas skattesituation och inte heller bolagens avkastningskrav såvida

inte också utländska ägare får del i lättningen via dubbelbeskattningsavtal. Kapitaliseringseffekten kan i detta fall leda till att inhemska hushåll köper upp de utländska ägarnas aktier i inhemska företag. Det är därför sannolikare att en sådan lättning snarare medför ägarförändringar än en real påverkan på ekonomin.

Av kapitel 3 framgår att dubbelbeskattningen kan inverka på bolagens möjligheter till tillväxt. Argumentet är att det riskkapital som behövs för en expansion inte kan genereras i tillräcklig utsträckning med hjälp av kvarhållna vinster. I stället måste nyemissioner göras. Eftersom avkastningen till ägarna någon gång skall delas ut kommer dubbelbeskattningen att höja avkastningskraven uppåt. Tillväxt och expansion försvåras därigenom.

Då det gäller beskattningens inverkan på risktagandet är slutsatserna oklara. Skatter inverkar på två sätt. Å ena sidan sänks den förväntade avkastningen på grund av den. Å andra sidan sänks också risken förknippad med en tillgång eftersom staten är med och delar den. Investeringen kan reagera på detta genom att placera mer i riskabla tillgångar och på detta sätt kompensera sig för den lägre avkastning som förväntas p.g.a. beskattningen. Detta innebär att det totala risktagandet i ekonomin ökar. Denna slutsats kan behöva modifieras med hänsyn till förekomsten av asymmetrier i beskattningen mellan vinst- och förlustsituationer.

Av vikt är att den reala skattesats som belastar avkastningen på investeringar sjunker med ökat risktagande om riskkompensation anses vara real avkastning och därför inte är utsatt för inflationsbeskattning.

I kapitel 4 genomförs kapitalkostnadsberäkningar för att kunna analysera hur investeringsincitamenten påverkas av förändringar i skattereglerna. Förslaget till lindrad dubbelbeskattning som framförs i detta betänkande jämförs med dels förslaget i Ds 1993:28, dels fullständig enkelbeskattning. Resultaten visar att de föreslagna reglerna skulle ge en förbättrad neutralitet mellan de olika formerna för finansiering och att hushållen skulle få en lägre genomsnittlig skattekil jämfört med de föreslagna reglerna i Ds 1993:28. En total övergång till enkelbeskattning skulle naturligtvis sänka avkastningskraven och därmed minska skatteki- len ytterligare.

Referenser

- Abel, A.B. & Blanchard, O.J. (1983). "An Intertemporal Model of Saving and Investment", *Econometrica*, 51, 675-692.
- Andersson, K. & Norrman, E. (1987). *Capital Taxation and Neutrality*. Lund Economic Studies 41.
- Atkinson, A.B. & Stiglitz, J.E. (1980). *Lectures on Public Economics*. McGraw-Hill.
- Auerbach, A.J. (1983). "Taxation, Corporate Financial Policy and the Cost of Capital", *Journal of Economic Literature* 21, 905-940.
- Auerbach, A.J. (1984). "Taxes, Firm Financial Policy and the Cost of Capital: An Empirical Analysis", *Journal of Public Economics* 23, 27-57.
- Auerbach, A.J. & Kotlikoff, L. (1987). *Dynamic Fiscal Policy*. Cambridge University Press.
- Bagwell, L.S. & Shoven, J.B. (1989). "Cash Distributions to Shareholders", *Journal of Economic Perspectives*, 3, 129-140.
- Bergström, V. & Södersten, J. (1981). "Double Taxation and Corporate Capital Cost", ingår i Eliasson, G. & Södersten, J. *Business Taxation, Finance and Firm Behavior*, IUI.
- Blanchard, O. & Fisher, S. (1989). *Lectures on Macroeconomics*. The MIT Press.
- Bolster, P.J. & Janjigian, V. (1991). "Dividend Policy and Valuation Effects of the Tax Reform Act of 1986", *National Tax Journal* XLIV, 4, 511-518.
- Bradford, D.F. (1981). "The Incidence and Allocation Effects of a Tax on Corporate Distributions", *Journal of Public Economics* 15, 1-22.
- Brealey, R.A. & Myers, S.C. (1988). *Principles of Corporate Finance*. McGraw-Hill.
- Chirinko, R.S. (1987). "Tobin's Q and Financial Policy", *Journal of Monetary Economics* 19, 67-87.
- DeRidder, A. (1989). "Aktiemarknadens riskpremie", *Ekonomisk Debatt* 1/1989.
- Domar, E. & Musgrave, R. (1944). "Proportional Income Taxation and Risk Taking", *Quarterly Journal of Economics* 58, 388-422.
- Elton E.J. & Gruber, M.J. (1987). *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*. John Wiley & Sons.
- Englund, P. (1987). "Bör kapital- och arbetsinkomster beskattas lika?", *Ekonomisk Debatt* 3/87.
- Feldstein, M. (1976). "On the Theory of Tax Reform." *Journal of Public Economics* 6, 77-104.
- Frennberg, P. & Hansson, B. (1991). "Bör pensionssparandet ske i aktier?", *Ekonomisk Debatt* 3/91.
- Fullerton, D., King, A. T., Shoven, J. B. & Whalley, J. (1981). "Corporate Tax Integration in the United States: A General Equilibrium Approach", *American Economic Review* 71, No 4, 677-691.

- Fullerton, D. & Makie, J.B. (1989). "Economic Efficiency in Recent Tax Reform History: Policy Reversals or Consistent Improvements?", *National Tax Journal XLII*, 1-13.
- Fullerton, D., Shoven, J.B. & Whalley, J. (1983). "Replacing the US Income Tax with a Progressive Consumption Tax", *Journal of Public Economics 20*, 3-23.
- Gerardi, G., Graetz, M. J. & Rosen, H. S. (1990). "Corporate Integration Puzzles", *National Tax Journal XLIII*, 307-314.
- Gordon, R. & Bradford, D.F. (1980). "Taxation and the Stock Market Valuation of Capital Gains and Dividends: Theory and Empirical Results", *Journal of Public Economics 14*, 109-136.
- Goulder, L. & Summers, L. (1989). "Tax Policy, Asset Prices and Growth: A General Equilibrium Analysis", *Journal of Public Economics* vol 38, 256-296.
- Hansson, I. (1986). "Classical, Keyne's and Neoclassical Investment Theory — A Synthesis", *Oxford Economic Papers 38*, 305-316.
- Hayashi, F. (1982). "Tobin's Marginal q and Average q: A Neoclassical Interpretation", *Econometrica, 50*, No 1, 213-224.
- Jorgenson, D. W. & Yun, K-Y. (1984). *Tax Policy and Capital Allocation*. Discussion Paper No 1107, Harvard Institute of Economic Research.
- Kanniainen, V. & Södersten, J. (1993). "A New View of Corporate Taxation", Paper presenterat vid en konferens om beskattningen i små öppna ekonomier i Reykjavik.
- King, M. A. (1974). "Taxation and the Cost of Capital", *Review of Economic Studies 41*, 21-35.
- King, M. A. (1989). "Economic Growth and the Life Cycle of Firms", *European Economic Review 33*, s 325-334.
- King, M. A. & Fullerton, D. (1984). *The Taxation of Income from Capital*. NBER, Chicago.
- Koskenkylä, H. (1985). *Investment Behaviour and Market Imperfections with an Application to the Finnish Corporate Sector*. Bank of Finland B:38.
- Kotlikoff, L. & Summers, L.H. (1987). "Tax Incidence", ingår i Auerbach, A.J. & Feldstein, M. (ed.) *Handbook of Public Economics*. North-Holland.
- Lindberg, T. & Södersten, J. (1983). *Skatt på bolagskapital*. Forskningsrapport nr 20, IUI.
- Myers, S.C. (1977). "Determinants of Corporate Borrowing", *Journal of Financial Economics 5*, 147-175.
- Nadeau, S. (1988). "A Model to Measure the Effects of Taxes on the Real and Financial Decisions of the Firm", *National Tax Journal 41*, 467-481.
- OECD (1991). *Taxing Profits in a Global Economy*, Paris.
- Poterba, J.M. & Summers, L.H. (1983). "Dividend Taxes, Corporate Investment and Q", *Journal of Public Economics 22*, 135-167.

- Poterba, J.M. & Summers, L.H. (1985). "The Economic Effects of Dividend Taxation", ingår i Altman, E. & Subrahmanyam, M. (eds.) *Recent Advance in Corporate Finance*. Irwin.
- Poterba, J.M. (1987). "Tax Policy and Corporate Saving", *Brookings Paper on Economic Activity* 2, 455-515.
- Pålsson, A-M. (1992). "Gambling or Risk Avoidance: Empirical Evidence of Risk Taking Behavior among Swedish Households", Working Paper 14/192, Nationalek. institutionen, Lund.
- Report of the Committee of Independent Experts on Company Taxation*, (Rudingsrapporten). Office of Official Publications of the European Communities. Luxemburg, 1992.
- Report of the Department of the Treasury on Integration of the Individual and Corporate Tax Systems*. U.S. Government Printing Office, 1992.
- Salinger, M.A. & Summers, L.H. (1983). "Tax Reform and Corporate Investment" ingår i Feldstein, M. (ed.) *Behavioural Simulation Methods in Tax Policy Analysis*, NBER.
- Sinn, H-W. (1987). *Capital Income Taxation and Resource Allocation*. North-Holland. Amsterdam.
- Stiglitz, J. E. (1973). "Taxation, Corporate Financial Policy, and the Cost of Capital", *Journal of Public Economics* 2, 1-34.
- Stiglitz, J. E. (1976). "The Corporation Tax", *Journal of Public Economics* 5, 303-311.
- Stiglitz, J. E. (1983). "Some Aspects of the Taxation of Capital Gains", *Journal of Public Economics* 21, 257-294.
- Summers, L. H. (1981). "Taxation and Corporate Investment: A q-Theory Approach", *Brookings Papers on Economic Activity* 1981:1, 67-127.
- Södersten, J. (1977). "Bolagsbeskattningens verkningar", Bilaga 2 till SOU 1977:87 *Beskattning av företag*.
- Södersten, J. (1991). "The Taxation of Income from Capital in Sweden 1980-91", Working Paper 1991:12, Uppsala Universitet.
- Zodrow, G. R. (1991). "On the "Traditional" and "New" Views of Dividend Taxation", *National Tax Journal* XLIV, 497-509.

Innehållsförteckning

| | | |
|-------|--|-----|
| 1 | Inledning | 147 |
| 1.1 | Syfte | 147 |
| 1.2 | Avgränsningar och begrepp | 147 |
| 1.3 | Problemställningar | 148 |
| 1.4 | Analysens utgångspunkter | 149 |
| 2 | Dubbelbeskattningens effekter på aktiebolagens investerings- och finansieringsbeslut | 151 |
| 2.1 | Betydelsen av den marginella investeringen | 151 |
| 2.2 | Betydelsen av den marginella finansieringen | 152 |
| 2.3 | Neutral bolagsbeskattning | 153 |
| 2.4 | Investeringsbesluten med accelererade värdeminskningssavdrag | 154 |
| 2.5 | Utdelningsbeskattningens betydelse för investeringsvolymen | 155 |
| 2.5.1 | Tobin's q-teori | 155 |
| 2.5.2 | Den nya synen på hur den marginella investeringen finansieras | 156 |
| 2.5.3 | Den traditionella synen på utdelningsbeskattningens betydelse | 158 |
| 2.6 | Betydelsen av öppen ekonomi | 159 |
| 2.6.1 | Enkelbeskattning genom lättnad på bolagsnivå | 160 |
| 2.6.2 | Enkelbeskattning med lättnad på ägarnivå | 161 |
| 2.6.3 | Modifieringar av den teoretiska modellen | 162 |
| 2.7 | Empiriska studier | 163 |
| 3 | Dubbelbeskattningens roll för bolagens expansionsmöjligheter | 166 |
| 3.1 | Dubbelbeskattningen och nyföretagandet | 166 |
| 3.1.1 | En teori om orsaken till att nya företag bildas | 166 |
| 3.1.2 | Finansieringen av nya företag | 167 |
| 3.1.3 | Finansieringen av tillväxtföretag och mogna företag | 168 |
| 3.2 | Skatter och risktagande | 170 |
| 3.2.1 | Dubbelbeskattningens effekter på risktagandet | 170 |
| 3.2.2 | Enkelbeskattning av normalavkastning? | 172 |
| 3.2.3 | Enkelbeskattning av riskkompensation? | 172 |
| 3.3 | Real skattesats i relation till risktagandet vid olika skatteregler | 174 |
| 4 | Kapitalkostnaderna vid olika skatteregler | 177 |
| 4.1 | Den använda kalkylmodellen | 177 |
| 4.2 | Kalkylresultaten | 179 |
| 4.3 | Känslighetsanalys | 183 |
| 5 | Sammanfattning och slutsatser | 184 |

Innehållsförteckning

| | | |
|-------|--|-------|
| 1 | Inledning | 1 |
| 1.1 | Syfte | 1.1 |
| 1.2 | Avgränsningar och begrepp | 1.2 |
| 1.3 | Yrkesrollstämning | 1.3 |
| 1.4 | Analysens utgångspunkter | 1.4 |
| 2 | Darbetsställningens utvärdering på arbetsplatsen | 2 |
| 2.1 | Investering- och finansieringsfrågor | 2.1 |
| 2.2 | Beräkning av den marginala investeringen | 2.2 |
| 2.3 | Beräkning av den marginala finansieringen | 2.3 |
| 2.4 | Intern investeringsräntesats | 2.4 |
| 2.5 | Värdepappersinvestering | 2.5 |
| 2.5.1 | Utsatt värdepappersinvestering | 2.5.1 |
| 2.5.2 | Den fria syften av den marginala investeringen | 2.5.2 |
| 2.5.3 | Den marginala syften på utskattade värdepappersinvesteringar | 2.5.3 |
| 2.6 | Beräkning av den ekonomiska | 2.6 |
| 2.6.1 | Utsatt värdepappersinvestering genom lån | 2.6.1 |
| 2.6.2 | Beräkning av den ekonomiska | 2.6.2 |
| 2.6.3 | Modelleringen av den ekonomiska | 2.6.3 |
| 2.7 | Empiriska studier | 2.7 |
| 3 | Dubbelskattningen och den dubbla | 3 |
| 3.1 | Dubbelskattningen och utvärderingen | 3.1 |
| 3.1.1 | En teori om dubbel skattning | 3.1.1 |
| 3.1.2 | Finansieringen av en investering | 3.1.2 |
| 3.1.3 | Finansieringen av en investering och några lösningsmetoder | 3.1.3 |
| 3.2 | Skatter och beskattning | 3.2 |
| 3.2.1 | Dubbelskattningen och den dubbla | 3.2.1 |
| 3.2.2 | Beräkning av den dubbla | 3.2.2 |
| 3.2.3 | Beräkning av den dubbla | 3.2.3 |
| 3.3 | Real skattens inverkan på investeringens | 3.3 |
| 4 | Kapitalkostnader vid olika skattesatser | 4 |
| 4.1 | Den används kapitalstruktur | 4.1 |
| 4.2 | Kalkyleringen | 4.2 |
| 4.3 | Känslighetsanalys | 4.3 |
| 5 | Sammanfattning och slutsatser | 5 |

Statsfinansiella förutsättningar

I denna bilaga redovisas grunderna för de statsfinansiella effekter av olika åtgärder som anges i kap. 10 i betänkandet. Beräkningarna utgår från ett antagande om att realräntan är 3 %, inflationen 4 % och risksättningen för placeringar i aktier 7 %.

1 Avveckling av Annell-avdraget

De utdelningar från aktiebolag som uppfyller de kvalitativa förutsättningarna för Annell-avdrag med avseende på givaren och mottagaren kan för år 1991 beräknas till 18,3 mdkr. För varje tidpunkt kan bestämmas hur stor andel av de utdelningar som uppfyller de kvalitativa villkoren som även uppfyller de kvantitativa villkoren för avdrag (Annell-avdragsbasen). Vid 1995 års taxering har Annell-systemet ännu inte nått full verkan. (Systemet i dess nuvarande form introducerades 1979). Detta innebär att Annell-avdragsbasen växer över tiden.

Om Annell-lagen upphävs fr.o.m. 1994 ger detta en skatteskärpning som på kort sikt består i den förlorade skattelättnaden på Annell-avdragsbasen. Vid 1995 års taxering kan Annell-avdragsbasen i frånvaro av ändringar uppskattas till 5,4 mdkr, vilket ger en skatteskärpning för bolagen på 1,4 mdkr för inkomståret 1994. För inkomståren 1995 och 1996 uppgår basen till 6,8 respektive 8,0 mdkr och skärpningen till 1,7 respektive 2,0 mdkr.

Grunderna för beräkningarna redovisas i ett *appendix*.

2 Reducerad skatt på utdelningsinkomster

För att avgöra skattebortfallets storlek fordras en bedömning av de utdelningsinkomster som i dag är skattepliktiga och som tillfaller *hushåll* och *juridiska personer* (i det senare fallet avseende kapitalplaceringsaktier).

Hushållens utdelningsinkomster uppgick 1991 till 7,9 mdkr.¹ Utdelningar på juridiska personers kapitalplaceringsaktier uppgick samma

¹ Statistiska meddelanden: Nationalräkenskaper 1980-1991, SCB, 1992.

år till 4,3 mdkr.² Detta ger en utdelningsbas 1991 på 12,2 mdkr. År 1993 antas utdelningarna sjunka kraftigt, något som innebär att basen skrivs fram till 9,0 mdkr inkomståret 1994, till 9,6 mdkr inkomståret 1995, och till 10,2 mdkr inkomståret 1996.

Om skattesatsen sänks till 20 % innebär detta ett skattebortfall på 0,7 mdkr inkomståret 1994, ett skattebortfall på 0,5 mdkr inkomståret 1995 och ett skattebortfall på 0,5 mdkr inkomståret 1996.

En reduktion av skattesatsen för utdelningsinkomster för år 1994 från 30 % till 12,5 % för hushåll och från 25 till 12,5 % för juridiska personer ger ett skattebortfall på 1,5 mdkr för detta inkomstår. För åren 1995 och 1996 reduceras skattesatsen från 25 % till 12,5 %, vilket ger ett skattebortfall år 1995 på 1,2 mdkr och år 1996 på 1,3 mdkr.

En fullständig skattefrihet för utdelningsinkomster skulle ge ett inkomstbortfall på 2,5 miljarder för år 1994. År 1995 blir skattebortfallet 2,4 mdkr, och år 1996 2,6 mdkr.

Ett eventuellt bibehållande av *pensionssparandets* relativt förmånliga skattebehandling såvitt avser aktieplaceringar motiverar en viss justering av avkastningsskatten på pensionssparandet. I ett första steg beaktas på ett schablonmässigt sätt andelen aktier i pensionskapitalet (20 %). Därefter justeras skattesatsen i förhållande till förslagen i proposition om individuellt pensionssparande (1992/93:187).

Om skattesatsen för mottagen utdelning och aktievinster sätts till 20 % innebär det ingen konsekvensändring i fråga om skattesatsen för P-försäkringar. För K-försäkringar är det på samma sätt inte befogat att ändra skattesatsen.

Om skattesatsen för mottagen utdelning och aktievinster sätts till 12,5 % innebär en konsekvensändring i fråga om P-försäkringar att skattesatsen skall sänkas från 9 % till 8,1 %. Vid en statslåneränta på 10 % ger denna nedjustering ett inkomstbortfall för staten på 0,5 mdkr.

För K-försäkringar innebär en motsvarande konsekvensändring att skattesatsen sänks med 2,1 procentenheter till 17,9 %, något som innebär ett skattebortfall på 0,2 mdkr.

Vid en fullständig enkelbeskattning av utdelad och kvarhållen vinst skulle en eventuell konsekvensändring av skattesatsen för pensionssparandet innebära en reduktion med 1,8 procentenheter (P-försäkring) och 4 procentenheter (K-försäkring). Detta ger ett totalt skattebortfall på 1,4 mdkr.

² Utdelning på kapitalplaceringsaktier i icke-finansiella bolag 1991 var 3.500 mkr. (Preliminär uppgift från SCB, 1993). För affärsverken var utdelningen på kapitalplaceringsaktier år 1990 på 4 mkr., något resultat för 1991 föreligger inte (*Företagen 1990*, SCB, 1992). Kapitalplaceringsaktier i bankerna uppskattas till 79 mkr. år 1991 (*Bankerna 1991*, SCB, 1992). Fondkommissionsbolagens utdelningar uppskattas till 23 mkr. år 1991 (*Kapitalmarknaden del II, kv 4 1991*, SCB, 1992). Skadeförsäkringsbolagens utdelningar på finansiella aktier uppgick 1991 till 680 mkr. (Finansinspektionen, 1993).

3 Lättnader i aktievinstbeskattningen

Beräkningarna av skattebortfallet vid en lättnad i aktievinstbeskattningen bygger på en uppdatering och utvidgning av de beräkningar som gjordes av RINK (SOU 1989:33). Basen antas utgöras av vinster på aktier ägda av hushåll och icke-finansiella företag. Den genomsnittliga innehavstiden för börsaktier antas vara 7 år. Övriga aktier antas ha en genomsnittlig innehavstid på 14 år.

Hushållens andel av börsaktievärdet uppgick år 1991 till 14,3 % och bolagens andel till 19,8 %. Börsvärdet per 1993-01-08 var 566,8 mdkr, vilket med beaktande av omsättningshastighetens storlek m.m. ger en aktievinstbas för börsaktier på 12,2 mdkr.

Hushållen (exkl. allemansfonder) antas 1993 äga 82,4 mdkr i icke noterade aktier och andelar (uppräknade av 1991 års taxeringsutfall). Bolagens innehav av icke noterade aktier uppgick till 255,8 mdkr. Detta innebär en aktievinstbas för icke börsnoterade aktier på 15,8 mdkr. Den samlade aktievinstbasen uppgår därmed till 28,0 mdkr.

Ca 1/3 av aktieöverlåtelseerna i bolagssektorn kan antas vara koncerninterna överlåtelser (där omedelbar beskattning inte sker). Detta reducerar aktievinstbasen med 6,4 mdkr på kort sikt.

En sänkning av skattesatsen till 20 % skulle innebära ett skattebortfall på kort sikt på 1,1 mdkr. På lång sikt skulle bortfallet uppgå till 1,4 mdkr.

En sänkning av skattesatsen till 12,5 % skulle innebära ett skattebortfall på kort sikt på 2,7 mdkr. På lång sikt skulle bortfallet uppgå till 3,5 mdkr.

En fullständig skattefrihet för aktievinster skulle ge ett skattebortfall på 5,4 mdkr på kort sikt och en varaktig effekt på 7,0 mdkr.

Vid JIK-metoden (jfr kap. 13), där endast aktievinster som motsvaras av ackumulerad kvarhållen inkomst i företaget enkelbeskattas, uppkommer ett bortfall motsvarande skatten på dessa ackumulerade kvarhållna vinster. På Stockholmsbörsen låg börskursen i januari 1993 över det justerade egna kapitalet i företagen, samtidigt som kurserna på OTC-listan och på övriga aktier och andelar var lägre än det justerade egna kapitalet i företagen. Detta innebär att man endast på börsen (sett som ett aggregat) hade potentiellt beskattningsbara aktievinster enligt JIK-metoden. JIK-metoden medför att börsaktievinstbasen bör justeras ned med 1,0 mdkr på kort sikt och med 1,2 mdkr på lång sikt. I förhållande till fullständig skattefrihet för aktievinster får man därmed en statsfinansiell förstärkning med 0,25 mdkr på kort sikt och 0,3 mdkr på lång sikt.

För *investmentföretag* och *aktiefonder* är enligt gällande regler utdelningsinkomster skattepliktiga samtidigt som lämnad utdelning är avdragsgill. Aktievinster beskattas inte. För att ge balans i förhållande till hushållens direktägande av aktier påförs därför dessa företag en särskild schablonintäkt baserad på värdet av de aktier som innehas vid beskattningsårets ingång. Schablonintäkten beräknas efter 2 % för investmentföretag och 1,5 % för aktiefonder.

Vid en skattesats på 12,5 % är en nedjustering av schablonintäkterna

motiverad. Detta ger ett skattebortfall på 0,2 mdkr. Vid en fullständig enkelbeskattning av utdelad och kvarhållen vinst finns det inte skäl att upprätthålla systemet med schablonintäkt för aktiefonder och investmentbolag. Sloandet av schablonintäkt innebär en baskrympning på 1,8 miljarder, och ett skattebortfall på 0,4 mdkr.

Vid en sänkning av skattesatsen till 20 % innebär en nedjustering av schablonintäkten ett skattebortfall på 0,1 mdkr. Vid JIK-metoden bör någon reduktion av schablonintäkten inte ske omedelbart.

4 Windfall gains

Vid en sänkning av skattesatsen för utdelningsinkomster och aktievinster som inte finansieras inom bolagssektorn kan s.k. *windfall gains* uppkomma genom att aktiekurserna stiger. Därigenom ökar underlaget för framtida aktievinstbeskattning.

Underlaget för aktievinstskatt antas växa med 11 % per år (totalavkastning på 14 % med avdrag för direktavkastning på 3 %). Diskonteringsräntan antas vara 14 %. Vid en sänkning av skattesatsen till 12,5 % kan nuvärdet av framtida skattebortfall uppskattas till 24,4 mdkr. Detta är maximala *windfall gains*, som kan reduceras genom ökat utbud av aktier från utlandet och från skattefria subjekt i Sverige. Om man schablonmässigt antar att hälften av maximala *windfall gains* uppkommer och att dessa vinster realiserar med lika delar över en tioårsperiod, erhålls en årlig breddning av underlaget för aktievinstskatten på 1,2 mdkr. Kostnaderna för den reducerade utdelnings- och aktievinstbeskattningen minskar därmed med 0,2 mdkr.

Vid en sänkning av skattesatsen till 20 % uppkommer inga *windfall gains* eftersom en sådan omläggning kan finansieras genom Annellavdragets värde.

Vid ett fullständigt slopande av beskattningen i ägarledet uppgår värdet av maximala *windfall gains* till 65,1 mdkr. I frånvaro av aktievinstbeskattning uppkommer ingen balanserande skatteskärpning. Vid JIK-metoden blir emellertid detta fallet, eftersom *windfall gains* definitionsmässigt träffas av aktievinstskatt. Därmed breddas skattebasen med 3,1 mdkr varje år, och kostnaderna minskar med 0,8 mdkr (vid en skattesats på 25 %).

Appendix

Avveckling av Annell-avdraget

I bedömningen av Annell-avdragets effekter på skattebasen ges först en tekniskt baserad redogörelse av systemets funktionssätt. I denna del ingår dels att definiera några storheter som är av vikt för systemet, samt att redogöra för mekanismerna i systemet.

Därefter redovisas mer i detalj beräkningarna av Annell-avdragsbasens storlek på kort sikt. Det bör noteras att uppgifter om Annell-avdragsutrymmen och faktiskt yrkade avdrag ej finns tillgängliga i taxeringsstatistiken. Dessa får i stället "konstrueras" utifrån uppgifter om utdelningar och ägarförhållanden som kombineras med en tillämpning av Annell-lagens regler och vissa antaganden om utdelningstillväxt m. m. Därefter uppskattas den skatteskärpning ett slopande av Annell-systemet skulle medföra. En avveckling av Annell-systemet kan ske enligt olika metoder. Här redovisas två av dessa, ett omedelbart upphörande av rätten till Annell-avdrag och en utfasning av existerande avdrag.

A.1 Annell-avdragsgrunden — en förutsättning för kostnadsberäkningarna

I Annell-lagen 1 § 1 st definieras de företag vilkas aktieutdelningar berättigar till Annell-avdrag för företagen. Här ges *svenska* aktiebolag, med undantag för investment- och förvaltningsbolag, denna rätt.

I Annell-lagens 7 § begränsas de avdrag företagen får göra med hänsyn till ägaren av aktien på vilken utdelning ges. Detta innebär att företagen inte får avdrag för utdelning till svenskt investment- eller förvaltningsbolag, när dessa har mer än hälften av rösterna i det utdelande företaget. Vidare medges inte avdrag för utdelning till företag som innehar mer än en fjärdedel av röstetalet i det utdelande företaget.

I lagens 7 § 2 st medges företaget avdrag för utdelningar som går till aktieägare som inte avses i föregående stycke, om över hälften av utdelningsmottagarna visas vara sådana. I beräkningarna bortses från denna del av lagen, då effekterna är svåra att uppskatta. Om regeln har någon inverkan, kan det vara att värdet på Annell-avdraget i förhållande till Annell-avdragsgrunden underskattas något.

Snittmängden av de utdelningar som kommer *från* företag vilka kan få göra Annell-avdrag och de utdelningar *till* slutliga utdelningsmottagare för vilka utdelningslämnaren kan få göra Annell-avdrag utgör vad som här benämns *Annell-avdragsgrunden*, AG_T , år T.

A.2 Annell-avdragen — konstruktion och funktionssätt

Annell-avdragen är de avdrag som faktiskt sker inom Annell-avdragsgrunden. Dvs där utdelningarna sker

- på aktier som är emitterade för mindre än 20 år sedan och där
- summan av utdelningarna sedan emissionstidpunkten inte överstiger emissionsbeloppet och där
- utdelningen inte överstiger tio procent av emissionsbeloppet

a), b) och c) är nödvändiga förutsättningar för att Annell-avdrag skall medges.

Annell-avdragen utgår från utdelningarna, men med de ovan skisserade begränsningarna. Det första året efter emissionen e antas att det utdelas en direktavkastning $u_d = E_e * 0,03$. I de följande åren växer utdelningarna med en nominell tillväxt $u_\tau = u_{\tau-1} * (1 + \pi + k)$, där π är inflationen och k är den reala utdelningstillväxten.

Varje Annell-avdrag $a_{e\tau}$ har sitt ursprung i aktier som är emitterade för mindre än eller exakt 20 år sedan. τ mäter hur många år som har gått sedan emissionen, e identifierar emissionen. Det resterande Annell-avdragsutrymmet för emission e vid utdelningsår τ , $R_{e\tau}$, är skillnaden mellan det emitterade beloppet E_e och summan av alla gjorda avdrag $a_{e\tau}$ sedan emissionen.

$$R_{e\tau} = E_e - \sum_{t=1}^{\tau} a_{et}, \quad \tau = t \in \{1, \dots, 20\}$$

Emissionen e har ett tak för storleken på Annell-avdraget

$$S_e = 0,1 * E_e$$

Givet att $R_{e\tau} > 0$ kan Annell-avdraget $a_{e\tau}$ som hänförs till emission e vid tidpunkt τ uttryckas som

$$a_{e\tau} = \min(u_\tau, S_e, R_{e\tau})$$

Summan av alla Annell-avdrag varje år T , A_T , ställs mot den relevanta Annell-avdragsgrunden. Därmed kan den enkelbeskattade andelen av utdelningarna beräknas.

$$A_T = \sum_{e=1}^I a_{eT}, \quad \text{när } a_{eT} > 0$$

Antalet emissionsårgångar i systemet i år T betecknas med i .

A.3 Annell-avdragsbasen — det faktiska beräkningsunderlaget

Annell-avdragsbasen, AB_T , bestäms vid varje tidpunkt T . Den består av summan av värden på de Annell-avdrag som faktiskt görs. I praktiken beräknas basen genom en beräkning av A_T för en grupp utdelningsmottagare till vilka utdelningar berättigar till Annell-avdrag. Deras mottagna utdelningar, samt ett antagande om utvecklingen av de emitterade aktier som har tillfallit denna grupp, har gjort det möjligt att fastställa förhållandet mellan faktiska Annell-avdrag och den del av Annell-avdragsgrunden som omfattar denna grupp. Detta andelstal ($A_T/AG_T = AB_T$) appliceras sedan på *hela* Annell-avdragsgrunden så att Annell-avdragsbasen fastläggs för varje år.

Om man antar att emissioner och utdelningar växer i samma takt och att direktavkastningen på ett emitterat belopp i form av utdelning året efter emissionen läggs till den framskrivna utdelningen, blir Annell-avdraget en växande andel av Annell-avdragsgrunden intill systemet har funnits i 20 år. Därefter avtar avdragens andel, och närmar sig asymptotiskt 19 % vid gjorda antaganden om inflation och utdelnings-/emissionsstillväxt.

Annell-systemet har existerat i sin nuvarande utformning sedan 1978. Detta innebär att det kommer att finnas 20 emitterade årgångar i systemet först under inkomståret 1999. I dag är alltså situationen den att avdragens andel av Annell-avdragsgrunden, Annell-avdragsbasen, växer.

A.4 Beräkning av Annell-avdragsgrunden

Annell-avdragsgrunden begränsas m h t *utdelaren* vad gäller utdelning mottagen från utlandet. Denna utdelningsinkomsten utgör 20,0 % av mottagna utdelningar.³ Den finansiella sektorn består av banker, försäkringsbolag, förvaltnings- och investmentbolag. Bankernas utdelade vinster 1991 uppgick till 2.019 mkr och skadeförsäkringsbolagens till 355 mkr. Totalt utdelades det 5.485 mkr från finansiella sektorn 1991, något som innebär att 56,7 % av utdelningarna från finansiell sektor är "icke Annell-avdragsberättigade utdelningar". Dessa uppgår till 6,0 % av de

³ Antaganden bygger på utdelningstal från *Statistiska meddelanden: Nationalräkenskaper 1980-1991*, SCB, 1992.

totala utdelningarna.⁴ Detta innebär att endast 74,0 % av utdelningarna kommer från företag som har rätt till Annell-avdrag enligt 1 § Annell-lagen.

När det gäller *mottagare* är endast slutmottagare intressanta. Slutägare som är "avdragsberättigande" mottagare enligt Annell-lagen utgörs främst av hushållen som 1991 mottog utdelningar på 9.100 mkr.⁵ Utdelningar till utlandet uppgick 1991 till 3.250 mkr. Konsoliderad offentlig sektor mottog 1991 2.833 mkr.

Utdelningar på företagens kapitalplaceringsaktier kan fördelas på icke-finansiella företag, affärsverk, och finansiella företag. År 1991 uppgick utdelningar på de icke-finansiella företagens kapitalplaceringsaktier till 3.500 mkr.⁶ Utdelningar på kapitalplaceringsaktier ägda av affärsverk uppgick 1990 till 4 mkr.

De finansiella företagen utgörs av banker, finansbolag, investmentbolag och skadeförsäkringsbolag. Bankernas kapitalplaceringsaktier utgjorde 1991 22,4 % av deras totala aktieinnehav. Bankernas mottagna utdelningar uppgick 1991 till 351 mkr. Detta innebär att 79 mkr utgjorde utdelningar på kapitalplaceringsaktier. De totala utdelningarna till investmentbolagen uppgick 1991 till 2.422 mkr.⁷ Utdelning till skadeförsäkringsbolag på deras finansiella aktier uppgick 1991 till 680 mkr. En uppskattning av de totala utdelningarna till fondkommissionsbolag kan baseras på storleken på deras aktieinnehav december 1990. Innehavet av börsaktier uppgick då till 758 mkr. Med en schablonmässigt antagen utdelning på 3 % under 1991, ger detta en mottagen utdelning 1991 på 23 mkr. Utdelningar till livbolag 1991 uppgick till 2.804 mkr.⁸

Detta ger Annell-avdragsberättigande utdelningar år 1991 på 24.691 mkr. För att fastställa Annell-avdragsgrunden måste reducere göras "Icke-berättigade utdelningar" (26 %). Annell-avdragsgrunden 1991 uppgick därmed till 18.271 mkr.

A.5 Annell-avdragen och Annell-avdragsbasen

Utifrån uppgifter om hushållens nyteckningar från 1970 till 1991⁹ och uppgifter om utdelningar till hushållen från 1950 till 1991,¹⁰ kan en framskrivning göras. Med kännedom om faktisk emissions- och utdelningstillväxt för den relevanta gruppen och om KPI-förändringar under perioden, kan en serie Annell-avdrag för gruppen skapas fr. o. m. 1979.

⁴ Ibid. samt uppgifter från *Bankerna 1991*, SCB, 1990 och *Enskilda försäkringsföretag 1988*, SCB, 1990.

⁵ I nationalräkenskaperna är detta en restpost som bl. a. innehåller utdelningar till *pensionsstiftelser*. Här ingår också ideella organisationer som fackföreningar, idrottsföreningar, frikyrkor, hjälporganisationer, stiftelser och politiska partier. Det är emellertid inget argument för att reducera basen i slutågarhänseende.

⁶ För uppgifter vad gäller icke-finansiella företag, affärsverk, banker, skadeförsäkringsföretag och fondkommissionsbolag hänvisas till not 2.

⁷ *Investmentbolag och aktiefonder 1990*, SCB, 1992.

⁸ Finansinspektionen, februari 1993.

⁹ SCB, januari 1993. Uppgifterna är behäftade med mycket stor osäkerhet.

¹⁰ *Nationalräkenskaperna 1970*, t o m *Nationalräkenskaperna 1991*, SCB.

För perioden 1950-91 uppgick den genomsnittliga årliga reala utdelningstillväxten till 5,66 %. Det är emellertid motiverat att justera för den "onormala" tillväxt i utdelningarna som fanns på 80-talet. Därmed erhålls en utdelningstillväxt på 2,49 % (real). Eftersom man i början av 1993 kan notera ett stort fall i utdelningarna på börsaktier, har framskrivningarna justerats för detta.

Emissionstillväxten har visat sig omöjlig att estimeras på tillgängligt material. Istället antas att emissionerna fr. o. m. 1992 växer i samma takt realt som utdelningarna. Dessa beräkningar ger som resultat att under inkomståret 1994 kommer Annell-avdragen att utgöra 40,3 % av Annell-avdragsgrunden. Annell-avdragsbasen uppgår därmed till 5,4 mdkr. Under inkomståret 1995 utgör avdragen 46,4 % av grunden, och basen uppgår till 6,7 mdkr. Under inkomståret 1996 utgör avdragen 52,5 % av grunden, och basen uppgår till 8,0 mdkr.

Den stora osäkerheten om framtida emissioner och utdelningar, gör det inte meningsfullt att skatta Annell-avdragsbasen på längre sikt.

A.6 Avvecklingen av Annell-avdraget

En avveckling av Annell-systemet genom att företagen från och med inkomståret 1994 inte får göra avdrag ger en skatteskärpning. Denna uppgår till 1,4 mdkr 1994, och till 1,7 och 2,0 mdkr under 1995 respektive 1996.

En annan möjlighet är att man inte medger Annell-avdrag för utdelningar på aktieemissioner som görs efter sista december 1993. Detta innebär att företagen för utdelningar på aktier emitterade under tiden januari 1979 till och med december 1993 har 6 till 20 år att göra Annell-avdrag under, med de begränsningar som gäller i övrigt. Under 6 år finns 15 emissionsårgångar i systemet, vilket innebär att någon skatteskärpning inte uppkommer det första året. Fortfarande gäller att Annell-avdragen under inkomståret 1994 utgör 40,3% av Annell-avdragsgrunden. Samma andel gäller så länge samma antal emissionstillgångar finns i systemet. Under det andra året erhålls en skärpning på 6,1% av grunden, 0,2 mdkr och under det tredje året en skärpning på 12,2% av grunden, 0,5 mdkr. Denna utveckling fortsätter tills dess Annell-avdragsutrymmet är uttömt.

För perioden 1970-91 övertar den ekonomiska utvecklingen delvis den tidigare utvecklingen. Detta innebär att den ekonomiska utvecklingen för perioden 1970-91 är positiv. Detta innebär att den ekonomiska utvecklingen för perioden 1970-91 är positiv. Detta innebär att den ekonomiska utvecklingen för perioden 1970-91 är positiv.

Emissionstillväxten har varit negativ under perioden 1970-91. Detta innebär att den ekonomiska utvecklingen för perioden 1970-91 är negativ. Detta innebär att den ekonomiska utvecklingen för perioden 1970-91 är negativ. Detta innebär att den ekonomiska utvecklingen för perioden 1970-91 är negativ.

A.6. Avvecklingen av kapitalvärdet

En avveckling av kapitalvärdet innebär att den ekonomiska utvecklingen för perioden 1970-91 är negativ. Detta innebär att den ekonomiska utvecklingen för perioden 1970-91 är negativ. Detta innebär att den ekonomiska utvecklingen för perioden 1970-91 är negativ.

En annan möjlighet är att den ekonomiska utvecklingen för perioden 1970-91 är positiv. Detta innebär att den ekonomiska utvecklingen för perioden 1970-91 är positiv. Detta innebär att den ekonomiska utvecklingen för perioden 1970-91 är positiv.

Statens offentliga utredningar 1993

Kronologisk förteckning

1. Styrnings- och samarbetsformer i biståndet. UD
 2. Kursplaner för grundskolan. U.
 3. Ersättning för kvalitet och effektivitet.
– Utformning av ett nytt resurstilldelningssystem för grundläggande högskoleutbildning. U.
 4. Statligt stöd till rehabilitering av tortyrskadade flyktingar m. fl. S.
 5. Bensodiazepiner – beroendeframkallande psykofarmaka. S.
 6. Livsmedelshygien och småskalig livsmedelsproduktion. Jo.
 7. Löneskillnader och lönediskriminering.
Om kvinnor och män på arbetsmarknaden. Ku.
 8. Löneskillnader och lönediskriminering. Om kvinnor och män på arbetsmarknaden. Bilagedel. Ku.
 9. Postlag. K.
 10. En ny datalag. Ju.
 11. Socialförsäkringsregister. S.
 12. Vårdhögskolor
– kvalitet – utveckling – huvudmannaskap. U.
 13. Ökad konkurrens på järnvägen. K.
 14. EG och våra grundlagar. Ju.
 15. Svenska regler för internationell omfördelning av olja vid en oljekris. N.
 16. Nya villkor för ekonomi och politik – ekonomiskommissionens förslag. Fi.
 16. Nya villkor för ekonomi och politik – ekonomiskommissionens förslag. Bilagor. Fi.
 17. Ägandet av radio och television i allmänhetens tjänst. Ku.
 18. Acceptans Tolerans Delaktighet. M.
 19. Kommunerna och miljöarbetet. M.
 20. Riksbanken och prisstabiliteten. Fi.
 21. Ökat personval. Ju.
 22. Vad är ett statsråds arbete värt? Fi.
 23. Kunskapens krona. U.
 24. Utlänningslagen – en partiell översyn. Ku.
 25. Sociala åtgärder för jordbrukare. Jo.
 26. Handläggningen av vissa säkerhetsfrågor. Ju.
 27. Miljöbalk. Del 1 och 2. M.
 28. Bankstödsnämnden. Fi.
 29. Fortsatt reformering av företagsbeskattningen.
Del 2. Fi.
-

Kronologisk förteckning

1. Öppnings- och sammanfattning i bilaga 1:1
2. Förordning om grundlagen U
3. Förordning om kvalitets- och effektivitet
4. Utvärdering av en ny ekonomisk system för grundläggande hälsoförbättring U
5. Förordning om tillräcklighet av konsumtionsförbudet m. m. 2
6. Ekonomiska aspekter - personalförändringar i bilaga 2
7. Utvärdering av och sammanfattning i bilaga 3
8. Utvärdering av och sammanfattning i bilaga 4
9. Utvärdering av och sammanfattning i bilaga 5
10. Utvärdering av och sammanfattning i bilaga 6
11. Utvärdering av och sammanfattning i bilaga 7
12. Utvärdering av och sammanfattning i bilaga 8
13. Utvärdering av och sammanfattning i bilaga 9
14. Utvärdering av och sammanfattning i bilaga 10
15. Utvärdering av och sammanfattning i bilaga 11
16. Utvärdering av och sammanfattning i bilaga 12
17. Utvärdering av och sammanfattning i bilaga 13
18. Utvärdering av och sammanfattning i bilaga 14
19. Utvärdering av och sammanfattning i bilaga 15
20. Utvärdering av och sammanfattning i bilaga 16
21. Utvärdering av och sammanfattning i bilaga 17
22. Utvärdering av och sammanfattning i bilaga 18
23. Utvärdering av och sammanfattning i bilaga 19
24. Utvärdering av och sammanfattning i bilaga 20
25. Utvärdering av och sammanfattning i bilaga 21
26. Utvärdering av och sammanfattning i bilaga 22
27. Utvärdering av och sammanfattning i bilaga 23
28. Utvärdering av och sammanfattning i bilaga 24
29. Utvärdering av och sammanfattning i bilaga 25

KRONOLOGISKA
1993:17

Statens offentliga utredningar 1993

Systematisk förteckning

Justitiedepartementet

En ny datalag. [10]
EG och våra grundlagar. [14]
Ökat personval. [21]
Handläggningen av vissa säkerhetsfrågor. [26]

Utrikesdepartementet

Styrnings- och samarbetsformer i biståndet. [1]

Socialdepartementet

Statligt stöd till rehabilitering av tortyrskadade flyktingar m. fl. [4]
Bensodiazepiner – beroendeframkallande psykofarmaka. [5]
Socialförsäkringsregister. [11]

Kommunikationsdepartementet

Postlag. [9]
Ökad konkurrens på järnvägen. [13]

Finansdepartementet

Nya villkor för ekonomi och politik – ekonomiskommisionens förslag. [16]
Nya villkor för ekonomi och politik – ekonomiskommisionens förslag. Bilagor. [16]
Riksbanken och prisstabiliteten. [20]
Vad är ett statsråds arbete värt? [22]
Bankstödsnämnden. [28]
Fortsatt reformering av företagsbeskattningen. Del 2. [29]

Utbildningsdepartementet

Kursplaner för grundskolan. [2]
Ersättning för kvalitet och effektivitet.
– Utformning av ett nytt resurstilldelningssystem för grundläggande högskoleutbildning. [3]
Vårdhögskolor
– kvalitet – utveckling – huvudmannaskap. [12]
Kunskapens krona. [23]

Jordbruksdepartementet

Livsmedelshygien och småskalig livsmedelsproduktion.

[6]
Sociala åtgärder för jordbrukare. [25]

Kulturdepartementet

Löneskillnader och lönediskriminering.
Om kvinnor och män på arbetsmarknaden. [7]
Löneskillnader och lönediskriminering. Om kvinnor och män på arbetsmarknaden. Bilagedel. [8]
Ågandet av radio och television i allmänhetens tjänst. [17]
Utlänningslagen – en partiell översyn. [24]

Näringsdepartementet

Svenska regler för internationell omfördelning av olja vid en oljekris. [15]

Miljö- och naturresursdepartementet

Acceptans Tolerans Delaktighet. [18]
Kommunerna och miljöarbetet. [19]
Miljöbalk. Del 1 och 2. [27]

Systematisk förteckning

Justitiedepartementet

En ny domstol (10)

EO och nya kravställning (18)

Ökat personval (11)

Handläggningen av väktor i utrikesdepartementet (1)

Utrikesdepartementet

Styrning- och samordningsplan (1) (1)

Socialdepartementet

Statligt stöd till arbetslösa företagare (1)

Hygien i H (1)

Beredningsplan - beredningsmaterial - arbetsplan (1)

(1)

Socialförsäkringsgäster (1)

Kommunikationsdepartementet

Fordag (VI)

Ökad konkurrens på marknaden (1)

Föräldrapolisstyrelsen

En villkor för ekonomisk och politisk - ekonomisk

kommissionens förslag (1)

En villkor för ekonomisk och politisk - ekonomisk

kommissionens förslag (1)

Riskerna och konsekvenserna (1)

Vad är en god arbetsplan (1)

Beredningsmaterial (1)

Föräldrapolisstyrelsen - föräldrapolisstyrelsen

Del 1 (1)

Utbländningsstyrelsen

Enkelt för grundskolan (1)

Berättigande för lärare och elever

- Utvärdering av uttbländningsplaner (1)

Grundläggande högskoleutbildning (1)

Yrkesutvärdering

- Utvärdering - utvärderingsplaner (1)

Konkurrensplan (1)

Landskapsstyrelsen

Föräldrapolisstyrelsen och uttbländningsstyrelsen

Enkelt för grundskolan (1)

Kommunikationsdepartementet

Handläggningen av väktor i utrikesdepartementet (1)

Styrning- och samordningsplan (1) (1)

Statligt stöd till arbetslösa företagare (1)

Hygien i H (1)

Beredningsplan - beredningsmaterial - arbetsplan (1)

(1)

Socialförsäkringsgäster (1)

Föräldrapolisstyrelsen

En villkor för ekonomisk och politisk - ekonomisk

kommissionens förslag (1)

En villkor för ekonomisk och politisk - ekonomisk

kommissionens förslag (1)

Riskerna och konsekvenserna (1)

Vad är en god arbetsplan (1)

Beredningsmaterial (1)

Föräldrapolisstyrelsen - föräldrapolisstyrelsen

Del 1 (1)

Enkelt för grundskolan (1)

Berättigande för lärare och elever

- Utvärdering av uttbländningsplaner (1)

Grundläggande högskoleutbildning (1)

Yrkesutvärdering

- Utvärdering - utvärderingsplaner (1)

Konkurrensplan (1)







