

Neutral beskattning av bolagsinkomster i en öppen ekonomi - cash-flowskatter och andra skatter

Av Anders Kristoffersson*

Expertrapport 12 till skattebasutredningen

April 2002

*Departementsråd, Skatte- och tullavdelningen, Finansdepartementet, 103 33 Stockholm, email anders.kristoffersson@finance.ministry.se

Innehåll

1	Inledning.....	401
2	Den nationalekonomiska och skattepolitiska bakgrunden.....	403
3	CF-skattens innebörd och egenskaper	409
4	CF-skatten och neutral beskattning av bolagsinkomster i en öppen ekonomi	419
	Referenser.....	433

1 Inledning

Skattebasutredningens huvuduppdrag gäller hur offentliga utgifter på i princip dagens nivå skall finansieras under den närmaste 10–15 årsperioden. Detta skall ske i en värld där ekonomierna – också den svenska – i allt större utsträckning integreras med varandra. För varumarknaderna har detta gällt sedan lång tid tillbaka medan integrationen av marknaderna för tjänster, arbetskraft och kapital (realt och finansiellt) är ett mer sentida fenomen. Detta förändrar möjligheterna att ta ut skatter på de underliggande skattebaserna. Utredningen skall bl.a. bedöma den relativa rörligheten hos de olika skattebaserna och baserat på dessa bedömningar föreslå förskjutningar i skatteuttaget.

På en allmän nivå kommer utredningen att basera sina bedömningar av den relativa rörligheten på förutsättningen att de enskilda skattebaserna – exempelvis för mervärdeskatten eller för kapitalinkomsterna – i princip avgränsas på samma sätt som vid dagens skatteregler. Därmed begränsas bedömningarna till de förändringar i skattesatser som kan vara motiverade. Justeringar i skattebaser i form av ändrade värderingsregler, skatteplikt och avdragsrätt för olika kostnader och skattskyldighetens omfattning är i princip inte aktuella.

Frånsett mervärdeskatten och vissa punktskatter är dagens svenska skattesystem i hög grad ett *inkomstskattesystem*. Så har det varit under lång tid. 1990–91 års skattereform förstärkte detta förhållande. Visserligen innebar basbreddningar inom mervärdeskatten (bl.a. införande av generell skatteplikt för tjänster) och vissa förändringar i punktskatterna (bl.a. införande av koldioxidskatt) att inslaget av *utgiftsskatt* – som är huvudalternativet till en inkomstskatt – ökade något. Samtidigt innebar övriga förändringar att inkomstskatteprincipen förstärktes framför allt genom basbreddningar vid beskattningen av förvärvsinkomster, kapitalinkomster och inkomst av näringsverksamhet.

Samtidigt kan det i ett internationellt perspektiv vara intressant att fråga sig om reformer som tar sikte på att förändra definitionen av olika skattebaser skulle kunna vara motiverade. Det handlar här bl.a. om att söka förbättra skattesystemets neutralitet i en internationell skattemiljö. Det är i detta perspektiv jag i denna rapport behandlar ett tidigare uppmärksammat reformalternativ på företagsskatteområdet, den s.k. cash-flowskatten (fortsättningsvis kallad CF-skatt) CF-skatten är baserad på en utgiftsskatteprincip.

I nästa avsnitt tecknar jag bakgrunden till CF-skatten, såväl den akademiskt-nationalekonomiska debatten, som den svenska skattepolitiska bakgrunden. Därefter redovisar jag i det tredje avsnittet mer i detalj innebörden av en CF-skatt och dess ekonomiska egenskaper. I denna del bygger framställningen i hög grad på den bilaga jag skrev till betänkandet Reformerad företagsbeskattning (URF 1989, bilaga D). Den icke-specialintresserade läsaren rekommenderas en kursiv läsart, särskilt vad gäller avsnittets senare del.

Jag avslutar med att diskutera CF-skattens ställning i dagsläget mot bakgrund av den akademiska diskussionen, den internationella skattepolitiska debatten och den fortgående internationaliseringen. Jag uppmärksammar förändringar i den ekonomiska och skattepolitiska miljön under den senaste dryga tioårsperioden och vad dessa betyder för värderingen av CF-skatten. Dock vidgar jag också perspektivet till att omfatta även andra försök – i första hand principförslag från akademiska ekonomer utan något genomslag i den praktiska skattepolitiken (hittills) – att råda bot på de problem som finns med nettovinst (inkomst) beskattning och som initierade det ursprungliga intresset för CF-skatter.

2 Den nationalekonomiska och skattepolitiska bakgrunden

Under 1970- och 1980-talen kom problemen med en inkomstbeskattning av bolagsinkomster alltmer att uppmärksammas. Diskussionen fördes mot en dubbel bakgrund.

För det första hade vi då ett höginflationssamhälle. Exempelvis uppgick den genomsnittliga årliga inflationstakten i Sverige under 1970-talet till inte mindre än ca 10 procent.

För det andra togs bolagsskatten ut med höga formella skattesatser på en inkomstskattebas som var betydligt smalare än vad den är i dag. Till de successivt allt högre formella skattesatserna bidrog dels höjningar av den vanliga bolagsskatten, dels införandet av den särskilda vinstdelningsskatten till löntagarfonderna. Den sammanlagda formella marginalsikten på en extra bolagsinkomst kom därmed att under åren strax före 1990–91 års skattereform att uppgå till ca 57 %.

Dock reducerades det effektiva skatteuttaget genom stora möjligheter att bilda räntefria skattekrediter i form av exempelvis gynnsamma skatteregler för värdering av varulager. Ett annat exempel på skatteregler som reducerade skattebasen – och som innebar ett inslag av utgiftsskatt i systemet – gavs av investeringsfondssystemet. Mellan dessa två särdrag fanns ett ömsesidigt samband – höga skattesatser förutsätter en smal bas och en smal bas kräver av offentlig-finansiella skäl höga skattesatser.

Den nationalekonomiska diskussionen

I kombination med den höga inflationen försämrade den successiva höjningen av skattesatser och krympande skattebaser nettovinstbeskattningens effektivitetsegenskaper. I den diskussion som då fördes var det just effektivitetsegenskaperna hos beskattningen som stod i centrum diskuterades.

Begreppet *neutralitet* var centralt i denna debatt dvs. föreställningen att det är önskvärt att skattereglerna inte skulle leda till andra ekonomiska beslut i företagen än de som skulle ha gällt i en värld utan skatter. Diskussionen om neutralitet handlade i första hand om hur skattereglerna påverkar företagens beslut på *marginalen*, dvs. hur avkastningen på det "sista" investeringsprojektet påverkas av skattereglerna. Enligt detta synsätt är marginal-effekterna avgörande för hur skattesystemet påverkar effektiviteten i resursfördelningen.¹

De neutralitetsproblem som uppmärksammades var i huvudsak två.² Det första gällde effekterna på den totala investeringsvolymen och huruvida skattesystemet gav lägre eller mindre volymer än i frånvaro av skatter.³ Det andra problemet handlade om skatternas inverkan på valet mellan investeringar i olika slag av tillgångar (exempelvis maskiner, byggnader och lager) och mellan olika sätt att finansiera dessa investeringar (genom nyemission, användande av kvarhållna vinstmedel eller genom upptagande av lån).

Utmärkande för de skatteregler som gällde före 1990–91 års skattereform var att neutralitetsbristen var förhållandevis begränsad såvitt gäller effekten på den totala investeringsvolymen – det fanns en liten avvikelse mellan avkastningskravet före alla skatter på en typisk marginell investering och avkastningskravet efter bolagsskatt.⁴ Detta innebar att skattesystemet "i genomsnitt" var approximativt neutralt.

Denna "genomsnittliga" neutralitet dölde dock betydande brister såvitt gällde valet mellan tillgångsslag och finansieringsformer. För *tillgångsslagen* gällde att marginella investeringar i maskiner behand-

¹ I den teoretiska – och till viss del även i den empiriska litteraturen – har dock under 1990-talet skatternas betydelse via inverkan på intramarginella investeringsprojekt – dvs. de projekt som enligt den traditionella föreställningen om successivt fallande avkastning på rangordnade investeringsprojekt uppvisar en avkastning före skatt som överstiger avkastningen på det marginella projektet – behandlats. För en översikt av företagsskattereglernas betydelse för lokalisering av företag – att skilja från lokaliseringen av enskilda investeringsprojekt – hänvisas till bidraget av Devereux och Griffith till Ekonomiska Rådets konferens med anledning av SKUR:s arbete (2001). Skattens inverkan på lokaliseringsbeslut är uppenbarligen en fråga av intresse vid diskussionen av olika nationella skattesystems "konkurrenskraft".

² För en behandling "ex post" av denna fråga, se forskarbilagan till betänkandet från KUSK (SOU 1995:104, bilaga 1) i de delar som rör företagsskattefrågorna.

³ Egentligen handlar det om effekten på den totala kapitalstocken men från denna i och för sig centrala distinktion mellan stockar och flöden bortses här.

⁴ Här bortses från hur beskattningen av företagets finansörer – aktieägare och långivare – påverkar neutraliteten. Frågan om bolagsskatten och ägarskatternas inverkan på neutraliteten i beskattningen kommenteras i avsnitt 3.

lades förmånligare än investeringar i lager medan investeringar i byggnader hade den mest oförmånliga skattebehandlingen.

Av större betydelse var dock skillnaderna i behandlingen av olika *finansieringsformer*. Den olika skattebehandlingen på bolagsnivå av ersättningen till eget och främmande kapital slog här igenom. Ersättningen till det egna kapitalet var i princip bolagsbeskattat⁵ medan ersättningen till det upplånade kapitalet var befriat från skatt (genom avdragsrätten för låneräntor i bolaget). Detta innebar en högre effektiv skatt på egenfinansierade investeringar än vad som gällde vid lånefinansiering.

Neutralitetsbristerna m.a.p. finansieringsformer var särskilt markanta under perioder med hög inflation. Allmänt sett gäller att en högre inflation urholkar det reala värdet av avskrivnings- och nedskrivningsregler. För investeringar som finansieras med nyemission och kvarhållna vinstmedel medför detta entydigt att den effektiva skatten blir högre ju högre inflationen antas vara. För lånefinansierade investeringar, däremot, finns en väsentlig motverkande mekanism genom att det skattemässiga värdet av ränteavdragen stiger. För investeringar i maskiner var vid de skatteregler som gällde före skattereformen denna motverkande mekanism så stark att skattebelastningen på en lånefinansierad maskininvestering var lägre vid hög inflation än vid låg inflation – i själva verket förelåg en ren subvention i det att avkastningskravet var lägre än i frånvaro av skatter. Subventionen förstärktes av de höga formella skattesatserna⁶.

Det bör noteras att de neutralitetsbrister som ovan konstaterats bygger på teoretiska investeringskalkyler där det antas att skattereglerna "biter", dvs. att företagen fullt ut kan utnyttja befintliga skatteregler. Om företagen däremot har ett överskott på resultatregleringsmöjligheter blir bilden inte lika mörk. För en empirisk redovisning av förhållandena för svenska icke-finansiella företag under perioden 1979–1993 och en teoretisk behandling av frågan hänvisas till Forsling (1998).

Neutralitetsbristerna hos nettovinstbeskattningen kan åtgärdas på i princip två, sinsemellan radikalt olikartade, sätt. Det första sker inom ramen för ett bibehållet inkomstskattesystem. Eftersom ett av de grundläggande problemen handlar om inflationens inverkan

⁵ Här bortses från det s.k. Annullavdraget (som innebar avdrag för utdelningar på nyemitterat kapital med vissa begränsningar) och möjligheten att ta upp räntefria skatte-krediter exempelvis genom lagernedskrivningar. Dessa inslag reducerade skattebelastningen på bolagsnivå för egenfinansierade investeringar.

⁶ Här finns en av orsakerna till de frekventa leasingaffärerna under 1980-talet.

på skatteuttaget innebär detta lösningsförslag att man på ett eller annat sätt explicit söker korrigera inkomstskattebasen så att inflationens snedvridande effekter elimineras. Det handlar alltså om en eller annan form av *real*/beskattning av bolagsinkomster.

En real företagsbeskattning kan utformas på olika sätt. Utredningen om inflationskorrigerad beskattning, IBU, redovisade i betänkandet Inflationkorrigerad beskattning (SOU1989:36) – förutom olika schablonmetoder – å ena sidan en klyvmetod, å andra sidan en balansvärdemetod. Som namnet antyder innebär klyvmetoden att olika inkomst- och utgiftsposter klyvs in en inflationskompensationsdel och en real del. Förslagen i realbeskattningsutredningens betänkande Real beskattning (SOU 1982:1–3) illustrerar klyvmetoden. Vid balansvärdemetoden utgår man i stället från den skattskyldiges nettoförmögenhetsställning – det på visst sätt definierade egna kapitalet om det handlar om företag – och medger vid beskattningen ett avdrag motsvarande inflationen multiplicerat med nettoförmögenheten. IBU:s förslag byggda på balansvärdemetoden.

Gemensamt för de båda reala beskattningsmetoderna är att de explicit beaktar inflationen men på ett mer eller mindre schablonmässigt sätt. Särskilt gäller detta balansvärdemetoden; klyvmetoden är i princip mer precis men förutsätter å andra sidan mer exakta mätningar. Just problemen i form av krav på en korrekt värdering av särskilt olika slag av tillgångar – i princip krävs för ett korrekt resultat att exempelvis avskrivningar skall göras på återanskaffningsvärderade tillgångar där man dessutom har information om de korrekta ekonomiska livslängderna – var ett skäl till att intresset ökade för den andra, men radikalt annorlunda, lösningen på neutralitetsproblemet, CF-skatten – och dess motsvarighet på personbeskattningssidan, utgiftsskatten.⁷

Den skattepolitiska bakgrunden

Så långt den nationalekonomiska bakgrunden till CF-skatten; jag återkommer dock till denna i nästa avsnitt. För svenskt vidkommande finns emellertid också en mer praktisk skattepolitisk bakgrund med sina rötter i 1970-talets skattedebatt. Där diskuterades huruvida den skattepolitiska arsenalen kunde kompletteras med

⁷ Se Lodin (2002) för en redovisning av utgiftsskattealternativet och dess historia.

ytterligare en skatteform som kunde bidra till finansieringen av de då expanderande offentliga utgifterna.

Ett av de krav som ställdes var att den nya skatteformen skulle bidra till en bättre neutralitet i beskattningen, där återigen olikbehandlingen av eget och främmande kapital stod i förgrunden. Ett annat önskemål var att skattebasen skulle vara mer stabil än den vanliga inkomstskattebasen som ju bland annat bygger på en nettoprincip – dvs. utgörs av skillnaden mellan inkomster och utgifter. Med rötter i den norska skattedebatten lanserades tanken på bruttoskatter i form av s.k. produktionsfaktorskatter (promser) med kopplingar till företagets förädlingsvärde. En första analys gjordes i betänkandet från företagsskatteberedningen Beskattning av företag (SOU 1977:86–87). Arbetet enligt detta tankespar fortsatte i de två betänkandena från bruttoskattekommittén (Bruttoskatter, DsB 1979:3 och Allmän produktionsfaktorskatt, DsB 1981:15).

Det finns olika slag av bruttoskatter som skiljer sig åt i två väsentliga dimensioner, dels skattebasens omfattning, dels hanteringen av export och import. En jämförelse med dagens mervärdeskatt klargör.

Enligt den terminologi som etablerades är dagens mervärdesskatt en bruttoskatt av s.k. K-momstyp. Underlaget för denna ges av företagets förädlingsvärde med avdrag för bruttoinvesteringar och där genom gränskorrigerig (avlyft för moms på export och med skattebeläggning av import) skatteuttaget begränsas till konsumtion i Sverige. K(onsumtions)-komponenten i skatten ligger i avdraget för bruttoinvesteringar medan moms-komponenten beskrivs av gränskorrigerig⁸.

Syftet med produktionsfaktorskatten eller promsen var att belägga samtliga faktorinkomster med skatt oberoende av om produktionen sker för inhemskt bruk eller för export. Den stora skillnaden i förhållande till dagens moms ligger alltså i frånvaro av gränskorrigerig. Med denna skillnad uppkommer en bruttoskatt av s.k. K-promstyp. Den har alltså samma skattebas – bruttoförelingsvärdet med avdrag för bruttoinvesteringarna – som dagens mervärdeskatt men utan den senares gränskorrigerig. Det finns

⁸ Inom EU har sedan lång tid tillbaka diskuterats en reformering av redan långt harmoniserade mervärdesskattesystemen inom unionen, där dagens system med gränskorrigerig (alternativt talar man om en skatt enligt destinationsprincipen) skall ersättas av ett system utan gränskorrigerig (där skatten följer den s.k. ursprungsprincipen). Dessa planer har för närvarande lagts åt sidan men skulle egentligen innebära övergång från ett momssystem till ett promssystem enligt huvudtextens terminologi.

andra, mer bredbasiga varianter av promser⁹. Det var dock K-promsen som var en av utgångspunkterna för den analys av CF-skatten som gjordes av utredningen om reformerad företagsbeskattning i betänkandet *Reformerad företagsbeskattning* (SOU 1989:34). Om man från K-promsbasen drar företagens lönekostnader erhålls nämligen basen för ett visst slag av CF-skatt; denna CF-skatt kan ses som kapitalinkomstdelen av K-promsen.

Bruttoskattediskussionen under åren kring 1980 avkastade inga omedelbara förändringar i det svenska företagsskattesystemet. Däremot fick under dessa år själva bruttotanken ett genomslag i personbeskattningen genom de successiva begränsningar av ränteadragsrätten som skedde under åren 1982–1985 som ett resultat av ”den underbara nattens” skatteuppgörelse under 1981.

⁹ Om man till K-promsbasen lägger nettoinvesteringar erhålls en I-proms (inkomstproms) och därutöver avskrivningar läggs till skattebasen en BNP-proms (se vidare företags-
skatteberedningen (1977:87 (bilagedelen))).

3 CF-skattens innebörd och egenskaper

I detta avsnitt skall jag klargöra innebörden och egenskaperna hos CF-skatten och dess principiella attraktivitet i neutralitetsfrågan. Jag noterade just att CF-skatten har en bestämd relation till produktionsfaktorskatten av K-promstyp. Men man kan också närma sig CF-skatten genom att utgå från dagens nettovinstbeskattning. Det är nämligen möjligt att se CF-skatten som en väldefinierad, stegvis förändring av nettovinstbeskattningen.

Låt oss först se på kopplingen mellan CF-skatten och K-promsen. Här och fortsättningsvis kan det vara ändamålsenligt med enkla formaliseringar. Underlaget för K-promsen utgörs av företagets bruttoföreläggvärde, FV, med avdrag för bruttoinvesteringar, I. Bruttoföreläggvärdet kan beskrivas på två sätt, antingen som summan av företagets bruttovinst, BV, och lönekostnaderna, L, eller som skillnaden mellan försäljningsintäkterna, FI, och materialinköpen, M. Detta ger följande samband

$$(1) \quad FV = BV + L = FI - M$$

Genom att arrangera om termerna i uttrycket något och minska båda leden med bruttoinvesteringarna erhålls nästa samband

$$(2) \quad FV - I - L = BV - I = FI - M - I - L$$

Mellanledet i uttryck (2) beskriver nu underlaget för CF-skatten som företagets bruttovinst med avdrag för bruttoinvesteringar medan vänsterledet anger underlaget för K-promsen med avdrag för lönekostnaderna; CF-skatten kan därför uppfattas som kapitalinkomstdelen av en K-proms.

Kopplingen mellan CF-skatten och K-promsen har i första hand ett "skattedoktrinhistoriskt" intresse; låt oss i stället se på kopp-

lingen till nettovinstbeskattningen. Underlaget för nettovinstskatten, NV, beskrivs stiliserat genom följande samband

$$(3) \quad NV = BV - d'C - R$$

BV anger som tidigare företagets bruttovinst. Vid beskattningen reduceras bruttovinsten genom avdrag för skattemässiga avskrivningar, $d'C$, och för ränteutgifter, R . Genom att jämföra högerledet i uttryck (3) med mellanledet i uttryck (2) ser vi direkt skillnaden mellan underlagen för nettovinstskatten och CF-skatten: Vid CF-skatten medges avdrag inte bara för avskrivningar utan för hela investeringsutgiften samtidigt som ränteavdrag inte medges. Detta illustrerar en grundläggande logik bakom CF-skatten – jag återkommer till varianter av detta – nämligen att förmånen i form av omedelbart avdrag för hela investeringsutgiften balanseras av att avdrag inte medges för kostnaden för finansiering (i detta fall låneräntor).

Det omedelbara avdraget för hela investeringsutgiften illustrerar också den principiella förenklingspotentialen vid en eventuell övergång till en CF-skatt: Vid CF-skatten krävs inga avskrivningsregler och bedömningar av ekonomisk livslängd hos olika tillgångar och inte heller en löpande återanskaffningsvärdering av dessa (jfr problemen vid real beskattning). Det som krävs är registrering av transaktionsvärden. Detta innebär att tiden så att säga förlorar i betydelse; nettovinstbeskattningens periodiseringsproblem bortfaller.¹

Innan jag kommenterar neutralitetsegenskaperna hos CF-skatten kan det vara intressant att fråga sig vad en – intäktsneutral – övergång från en nettovinstbeskattning till en CF-skatt skulle innebära för skatteuttaget för företag med olika räntabilitet och tillväxttakt. Detta kan man få en uppfattning om genom ett studium av följande något omformulerade och utvidgade uttryck för underlaget för en CF-skatt

$$(4) \quad BV - I = (BV - d'C - R) + [R - (I - dK)] + (d'C - dK)$$

I högerledet av (4) finner vi i första termen underlaget för nettovinstskatten. Effekten på skattebasen vid en övergång till CF-

¹ Redan nu kan dock noteras att den annorlunda periodiseringen vid CF-skatten skulle skapa problem i förhållande till en omvärld där nettovinstskatten dominerar. Till detta återkommer jag i det avslutande bedömningsavsnittet.

skatt kommer alltså att bero av storleken på de två följande termerna. Jag bortser här från den sista termen som beskriver skillnaden mellan skattemässiga avskrivningar och ekonomiska avskrivningar, dK . Av den andra termen framgår att effekten på skattebasen beror på förhållandet mellan företagets räntebetalningar och dess nettoinvesteringar; om räntebetalningarna överstiger nettoinvesteringarna blir CF-basen större än nettovinstbasen. Det är möjligt att uttrycka detta resultat i termer av företagets soliditet och tillväxttakt och dessas relation till låneräntan. Det gäller nämligen att ju högre låneräntan är, ju lägre soliditeten och ju lägre tillväxten, desto sannolikare är det att skattebasen vid CF-skatten blir större.² Annorlunda uttryckt innebär detta att skuldtyngda och stagnerande företag (med små nyinvesteringar) kommer att få en större skattebas medan tillväxtföretag med god soliditet får en mindre skattebas.

En annan egenskap hos CF-skatten är att skattebetalningarna kommer att variera kraftigt med storleken på företagets investeringar – i förhållande till vad som gäller för nettovinstskatten – med mindre skattebetalningar under år med stora investeringar och med större skattebetalningar under år med begränsad investeringsaktivitet.

Neutraliteten hos CF-skatten – några räkneexempel

Låt oss nu illustrera neutraliteten hos CF-skatten med hjälp av några enkla numeriska exempel. En neutral skatt kan definieras som en skatt som inte driver in någon kil mellan det avkastningskrav som finns på kapitalmarknaden och avkastningen på den marginella investeringen före bolagsskatt. Låt oss börja med ett fall där en investering finansieras med eget kapital.

Ägarna³ antas kräva 10 % i avkastning efter bolagsskatt. Bolagsskattesatsen antas vara 30 %. År 1 anskaffar företaget ett inventarium för 100 000 kronor som avkastar 10 % år 2 och som avyttras samma år för 100 000 kronor. Vid en CF-skatt uppkommer genom anskaffningen år 1 och avdraget för hela anskaffningsutgiften en

² Formellt kan man visa att räntebetalningarna överstiger nyinvesteringarna om följande uttryck är uppfyllt, nämligen $r(1-s) > g$, där r är låneräntan, s är soliditeten och g är tillväxttakten.

³ Ägarna utgör en sammanfattande benämningen av de som finansierar det egna kapitalet i företagen; de kan bestå av svenska fysiska personer, institutioner i Sverige och fysiska personer och institutioner i utlandet.

skatteminskning på 30 000 kronor (30 % av 100 000). Situationen kan tolkas som att samhället går in som delfinansiär vid investeringen med 30 % medan ägarna satsar resterande 70 % eller 70 000 kronor.

Här kan noteras att den utvidgade rätten till avdrag för investeringar ställer krav på systemet för förlustutjämning. De goda neutralitetsegenskaperna hos CF-skatten bygger på förutsättningen att avdraget för investeringsutgifter är effektivt, dvs. ger en omedelbar skattelättnad. Åtminstone för nystartade företag torde detta kräva möjlighet till skatterestitution, dvs. utbetalning till företagen. För dessa företag är varken carry-forwardsystem – där förluster i dag kan kvittas mot framtida vinster – eller carry-backsystem – där förluster idag kan kvittas mot historiska vinster – tillräckliga.

År 2 utgörs skattebasen av avkastningen på investeringen – 10 000 kronor (10 % av 100 000) – med tillägg för försäljningsintäkter 100 000 kronor; vid en CF-skatt motsvaras avdraget för investeringsutgifter av en skatteplikt för intäkter av försäljning av investeringsvaran (i inkomstskattetermer skulle detta uttryckas som att den avyttrade tillgången har restvärde 0). Den totala skatten blir 33 000 kronor (30 % av 110 000) varav 30 000 är att se som motpost till skattelättnaden vid anskaffningen. Resterande 3 000 är skatten på avkastningen vilket ger 7 000 kronor efter bolagsskatt (10 000–3 000). Detta utgör 10 % av de 70 000 som var ägarnas "delfinansiering". Avkastningen efter bolagsskatt sammanfaller alltså med ägarnas avkastningskrav vilket är definitionen på en neutral skatt.

I ovanstående exempel antogs att avkastningen före bolagsskatt sammanföll med ägarnas avkastningskrav. På denna "normalavkastning" är alltså marginalskatten 0 (noll). En annan egenskap hos CF-skatten illustreras av om man i stället antar att investeringen avkastar mer än normalavkastningen, exempelvis 15 %. Då föreligger alltså en överkastning på 5 000 kronor. Extraskatten på denna "övervinst" blir 1 500 eller 30 %. Vid en CF-skatt beskattas alltså överavkastning eller "rena vinster" på intramarginella investeringar med den fulla skattesatsen samtidigt som normalavkastningen blir obeskattad.

Under förutsättning att skatten på intramarginella investeringar som ger en avkastning som överstiger marknadens avkastningskrav inte har några beteendeffekter är alltså CF-skatten dubbelt attraktiv. För det första påverkas inte företagets investeringar och

för det andra genererar skatten inkomster. Som tidigare framgått (jfr not 1) finns emellertid anledning anta att i ett internationellt perspektiv – såvitt gäller företagens val av lokaliseringsland – är skatten på *intramarginala* investeringar betydelsefull. Vid sidan av detta tillkommer ett s.k. tidskonsistensproblem; förutsättningen för CF-skattens dubbla attraktivitet är att företagen (och dess ägare) kan förvänta sig att skattesatsen är oförändrad för all framtid. Om det i stället råder osäkerhet om skattesatsens framtida nivå blir resultaten annorlunda.

Låt oss nu illustrera sambandet mellan omedelbart avdrag för hela investeringsutgiften och avdragsrätten för ränteutgifter. Detta sker genom att det tidigare exemplet modifieras så investeringen till 50 % antas finansieras med lån. Detta innebär att långivarna står för 50 % av finansieringen, staten för 30 % och ägarna för resterande 20 %, dvs. 20 000 kronor. Långivarna kräver 10 % i avkastning dvs. samma avkastningskrav som ägarna ställer. Avkastningen före bolagsskatt antas sammanfalla med detta avkastningskrav.

Av avkastningen är 2 på 10 000 kronor betalas 3 000 i skatt, 5 000 kronor i låneräntor medan resterande 2 000 kronor tillfaller ägarna. Avkastningen till långivare och ägare uppgår alltså i båda fallen till 10 % av deras satsade kapital, dvs. skatten är även i detta fall neutral. Här skall då noteras att avdrag inte getts för ränteutgifter. Om avdrag skulle medges blir resultatet i stället så här. Av avkastningen på 10 000 kronor betalas 1 500 kronor i skatt ($0,3 \cdot (10\,000 - 5\,000)$), 5 000 i låneräntor medan 3 500 kronor tillfaller ägarna. Ur ett ägarperspektiv blir alltså avkastningen i förhållandet till satsat kapital (20 000) 17,5 %, dvs. i detta fall överstiger avkastningen efter bolagsskatt avkastningen före bolagsskatt. Det visar att införande av omedelbart avdrag för investeringsutgiften och bibehållen ränteavdragsrätt ger en *subvention* av marginalinvesteringar, dvs. systemet är inte neutralt.

Alternativa CF-skatter

Jag har hittills uppehållit mig vid ursprungsvarianten av en av flera möjliga CF-skatter, nämligen den där underlaget utgörs av skillnaden mellan ingående *real*a betalningsflöden (försäljningsintäkter) och utgående *real*a betalningsflöden (löner, material och investeringar). Nu är denna variant förknippad med vissa problem. Detta har föranlett modifieringar där det gemensamma är att man söker

åtgärda olika problem som har att göra med hur företagets finansiella transaktioner skall behandlas. De finansiella transaktionerna handlar om hanteringen av betalningsflödena i förhållande till företagets finansiärer (aktieägare och långivare) men också om företagets egna finansiella investeringar i aktier och obligationer. För att fördjupa beskrivningen av egenskaper hos CF-skatten med dess olika varianter krävs viss ytterligare notation. I *tabell 1* beskrivs företagets olika in- och utgående betalningsflöden.

I tabellen har de olika betalningsflödena samlats i tre grupper, först de reala flödena, därefter de finansiella flödena i förhållande till finansiärerna och sist övriga finansiella flöden. I varje period måste summan av de ingående flödena överensstämma med summan av de utgående flödena. Detta beskrivs genom följande samband

$$(5) \quad F + E + NU + UI + RI = L + M + I + U + R + NA + NÖ$$

Tabell 1 Betalningsflödena i ett aktiebolag

	Ingående	Utgående
Reala flöden	Försäljningsintäkter (F)	Löner (L)
		Material (M)
		Investeringar (I)
Finansiella flöden i förhållande till finansiärer	Nyemissioner (E)	Utdelningar (U)
	Nettoupplåning (NU)	Räntebetalningar (R)
Övriga finansiella flöden	Utdelningsintäkter (UI)	Nettoköp aktier (NA)
	Ränteintäkter (RI)	Nettoköp övriga finansiella tillgångar (NÖ)

Genom olika omDispositioner av identiteten (5) kan de alternativa CF-baserna beskrivas. Den hittills beskrivna varianten – som tar fasta på skillnaden mellan ingående och utgående reala flöden – och det som i litteraturen betecknats som en CF-bas av R-typ (där R står för realt), CF_R , beskrivs av

$$(6) \quad CF_R = F - L - M - I = (U - E) + (R - NU) + (NA - UI) + (NÖ - RI)$$

Av samband (6) framgår att CF_R -basen, trots att den tidigare uttryckts som skillnaden mellan de reala betalningsflödena (mellanledet i (6)), också implicit utgörs av summan de finansiella flödesposterna grupperade på ett alldeles bestämt sätt. I högerledet i (6) har nämligen varje utgående flöde avseende en viss tillgång/skuld reducerats med motsvarande ingående flöde. Exempelvis utgörs den första termen av skillnaden mellan utdelningar (ett utgående flöde) och nyemissioner (ett ingående flöde). På samma sätt finner vi i andra termen skillnaden mellan räntebetalningar och nettoupplåningen osv. för företagets egna finansiella tillgångar.

Det finns nu två problem med CF_R -basen. Det ena uppmärksammades i Sverige vid analysen av produktionsfaktorskattens tillämpning på finansiella företag. För finansiella företag är de finansiella flödena dels helt dominerande i förhållande till de reala flödena, dels gäller att företagets resultat i allt väsentligt utgörs av räntenettet som med ovanstående beteckningar utgörs av skillnaden mellan RI och R . Av samband (6) framgår att CF_R -basen i normalfallet kommer att bli negativ för dessa företag.

Ett annat problem med CF_R -basen handlar om hur finansiella investeringar i aktier och övriga tillgångar beskattas. Av samband (6) framgår att avkastningen på dessa, UI och RI , ej beskattas. För en marginell investering i finansiella tillgångar – där avkastningen före bolagsskatt sammanfaller med finansiärernas förräntningskrav – är inte detta något problem i förhållande till realinvesteringar som ju inte heller beskattas på marginalen. Däremot är det ett större problem att "övervinster" – till skillnad från vad som gäller för realinvesteringar – inte kommer att beskattas. Detta förhållande tillsammans med problemet med negativ skattebas i finansiella företag har motiverat justeringar av CF_R -basen.

En första justering förordades av Meadekommittén (1978) som föreslog den s.k. CF_{R+F} -basen. Denna ges av

$$(7) \quad CF_{R+F} = F - L - M - I - (R - NU) - (NÖ - RI) = (U - E) + (NA - UI)$$

I förhållande till CF_R -basen har alltså två modifieringar gjorts. Den ena gäller hanteringen av transaktionerna med företagets långivare och den andra hanteringen av transaktioner avseende övriga finan-

siella tillgångar (dock ej aktier i andra företag). Avdragsrätten för räntor har "återinförts" samtidigt som nettoupplåningen blir skattepliktig (återigen symmetrin där avdragsrätt för en viss utgift motsvaras av skatteplikt för förvärvet). Vidare är ränteintäkter skattepliktiga samtidigt som avdrag medges för nettoköp av motsvarande tillgångar.

Meadekommitténs två justeringar klarade av problemet med negativa underlag för finansiella företag vid CF_R -basen och hanterar också den ena hälften av problemet med förmånsbehandling av finansiella investeringar. Fortfarande gällde dock att överavkastning på finansiella investeringar i aktier förblir obeskattade. Meadekommitténs motiv för behandlingen av aktieinvesteringar framgår om man studerar högerledet i samband (7). Där framgår att nyemissioner är implicit avdragsgilla samtidigt som nettoköp av aktier är skattepliktiga. Detta utgör en spärr mot den erodering av skattebasen som annars skulle kunna ske genom att företag emitterar aktier till varandra.

Problemet med obeskattade övervinster på aktieplaceringar föranledde den andra modifieringen av CF_R -basen (Boadway-Bruce-Mintz (1983) och Södersten-Ysander (1985)), nämligen den s.k. CF_{R+A} -basen. Denna beskrivs av

$$(8) \quad CF_{R+A} = F - L - M - I - (NÖ - RI) - (NA - UI) = \\ = (U - E) + (R - NU)$$

I denna variant behandlas finansiella investeringar – oavsett om de avser aktier eller övriga tillgångar – på ett symmetriskt sätt med avdragsrätt för anskaffningskostnaden och skatteplikt för avkastningen. Detta ger samma skattemässiga behandling som för realinvesteringar. I förhållande till en nettovinstbeskattning medges alltså avdrag för alla investeringsutgifter, oavsett om dessa avser realinvesteringar eller finansiella investeringar. Finansieringsformerna behandlas också likformigt genom att såväl utdelningar som räntebetalningar betalas med bolagsbeskattade medel medan avdrag ges för nyemission och nettoupplåning. Däremot är problemet med erosion av skattebasen genom ömsesidiga emissioner olöst.

Redovisningen ovan har avsett skattebasernas definition vid olika slag av CF-skatter för ett enstaka år. En strikt härledning av de olika varianternas neutralitetsegenskaper kräver att man studerar skatternas inverkan på företagets förräntningskrav/kapitalkost-

nader över hela livslängden för en investering. En tidig studie som visar att samtliga alternativa ger en neutral beskattning ges av Boadway-Bruce-Mintz (op.cit). För en senare framställning, se Forsling (1997).

4 CF-skatten och neutral beskattning av bolagsinkomster i en öppen ekonomi

URF:s värdering

Utredningen om reformerad företagsbeskattning (URF, ss. 192–197) avvisade CF-skatten som ett lämpligt reformalternativ. URF-bedömningen kan tjäna som en utgångspunkt för min avslutande värdering av CF-alternativet. Ett ställningstagande till URF-argumenten ger också en anledning att vidga diskussionen till den allmänna frågan om den lämpliga skatteformen för aktiebolagsinkomster i en värld med integrerade kapitalmarknader.

URF utgick från att personbeskattningen – som den föreslogs av RINK (utredningen om reformerad inkomstbeskattning, SOU 1989:33) – byggde på en renodling av inkomstskatteprincipen. Bland annat innebar RINK-förslagen en effektivare beskattning av personliga kapitalinkomster genom en i princip likformig behandling av all personlig kapitalavkastning (med ett proportionellt skatteuttag på 30 procent).¹ Kombinationen av en utgiftsskatteprincip tillämpad på företag – CF-skatten – och en fortsatt, ja t.o.m. mer effektiv, inkomstskatteprincip vid personbeskattningen bedömdes av flera skäl vara problematisk.

För det första ansåg URF att det grundläggande argumentet för CF-skatten, den skattemässiga neutraliteten m a p marginella investeringar, inte skulle komma till sin fulla rätt med bibehållen inkomstskatt på utdelningar, kapitalvinster och ränteinkomster. Först vid en utgiftsskatt på personsidan skulle argumentet få fullt genomslag. Här kan noteras att URF:s bedömning byggde på föreställningen att det vid beräkningen av (marginal) skatter på

¹ Här bortses från de explicita undantag som gjordes för pensionssparande (med avkastningsskatt på 10/15 procent) och vid kalibreringen av fastighetsskatten (med en bostadspolitiskt motiverad nedsättning).

företagsinvesteringar är rimligt beakta såväl beskattningen av företagen som dess finansiärer. Till denna fråga återkommer jag.

I sin fortsatta argumentering gjorde URF en åtskillnad mellan skatteuttaget på utdelade vinstmedel och på kvarhållna vinstmedel. För beskattningen av utdelade vinstmedel innebär CF-skatten att någon skatt på (normal) avkastning inte tas ut på bolagsnivå. Enligt URF skulle en sådan skattefrihet – om den bedömdes lämplig – lika gärna kunna uppnås, antingen med ett utdelningsavdrag eller med ett avräkningssystem, där ägarna vid beräkningen av skatt på utdelningsinkomster fick beakta den bolagsskatt som redan tagits ut på bolagsnivå. Det förhållandet att man i den senare typen av system inte gör någon åtskillnad mellan normalavkastning och överavkastning tillmättes ingen betydelse. För övrigt skulle den senare typen av system vara internationellt mer konforma än en CF-skatt. Även i denna del kan noteras URF:s ”likabehandling” av skatteuttag på bolags- och på finansiärnivå.

URF:s avgörande argument mot CF-skatten gällde dock effekterna för skatten på kvarhållen vinst. Det förhållandet att normalavkastning på finansiella placeringar inom bolagssektorn blir obeskattad – i vissa fall även överavkastningen – får till effekt att det blir lönsamt att behålla vinstmedel i företagen – framför att ta ut dem och spara ”privat”. Därigenom resulterar CF-skatten i s.k. sparbösseffekter. Dessa uppkommer som en följd av att sparande i bolagssektorn, till skillnad från sparande i privatsektorn, inte avkastningsbeskattas.

Vid sidan av ovanstående motargument mot CF-skatten redovisade URF en del kompletterande synpunkter. Särskilt noterades svårigheter i förhållande till utlandet, bl.a. behovet av att se över gällande dubbelbeskattningsavtal.

URF-värderingen i backspegeln

Hur skall man då retrospektivt och i ljuset av det senaste decenniets utveckling se på URF-argumenten mot CF-skatten? Är de fortfarande – och var de redan då – giltiga? Och finns det andra argument – för eller emot – CF-skatter som inte uppmärksammades (explicit) av URF?

Centralt för URF var problemet att kombinera en bibehållen inkomstskatteprincip vid beskattningen av personliga kapitalinkomster med en utgiftsskatteprincip på företagen. Huruvida

detta är ett problem har emellertid att göra med hur man ser på kapitalmarknadens funktionssätt i en öppen ekonomi som den svenska.

Kapitalmarknadens internationalisering

Den svenska kapitalmarknaden har sedan 1980-talets mitt, alltsedan de grundläggande besluten om en avreglering av valutamarknaden, alltmer kommit att integreras med de internationella marknaderna. Detta gäller såväl marknaden för räntebärande tillgångar (obligationer och liknande instrument) som marknaden för aktier. Exempelvis är en betydande del av aktierna i "svenska" företag noterade på utländska börser och utländska placerare handlar med svenska aktier, på dessa börser eller på Stockholmsbörsen.

Den internationella integrationen av handeln med aktier i svenska företag är av betydelse för prisbildningen på aktiemarknaden. Tidigare, då svenska placerare var helt dominerande på Stockholmsbörsen och då svenska aktier inte var föremål för handel på utländska börser, bestämdes priserna på svenska aktier och företagens värde av de avkastningskrav som svenska placerare ställde på placeringar i dessa företag. I en sådan värld var det rimligt att anta att förräntningskraven på placeringar i svenska företag var bestämda av de svenska placerarnas avkastningskrav efter inkomstskatter (på utdelningsinkomster, kapitalvinster och ränteinkomster) – som antas vara fixerat² – och storleken på de svenska inkomstskatterna. I denna värld sker allokeringen av finansiellt kapital så att avkastningskraven efter personliga inkomstskatter jämnas ut³.

I en värld med en sluten kapitalmarknad gäller det första URF-argumentet, dvs. att CF-argumentet (ingen skatt på marginalinvesteringar) får fullt genomslag först vid en utgiftsskatt vid personbeskattningen. Med en inkomstskatt på utdelningar, kapitalvinster och ränteinkomster vid personbeskattningen finns en – positiv – skattekil på marginalinvesteringen, som beror på den personliga inkomstskatten. Denna återstående skattekil elimineras

² Såvitt gäller räntebildningen tillämpas här det s.k. Derbyantagandet – som alltså förutsätter att nominalräntan i ekonomin bestäms som en exogent given realränta efter skatt med tillägg av inflationstakt och skatt. Alternativet är det s.k. Fisherantagandet som innebär att nominalräntan är exogent given.

³ I tekniska termer säger man att arbitragevillkoren på kapitalmarknaden innebär att avkastningen efter alla skatter på alternativa sparalternativ jämnas ut.

först vid en personlig utgiftsskatt som ju innebär att avkastning på sparande inte beskattas. Dock försvagas detta URF-argument till den del företagen finansieras av skattebefriade institutioner och i den utsträckning dessa inverkar på aktiepriser och värderingen av företagen. Dock innebär skattereformen att "utgiftsskatteöarna" bland svenska företags finansärer minskade, bl.a. genom införandet av avkastningsskatt på privat pensionssparande och tjänstepensionssparande (dock på en lägre nivå, 15 %, än vad som kom att gälla för kapitalinkomster i allmänhet). Detta senare förhållande "återupprättar" URF-argumentet i denna del.

Företags- och personbeskattningens olika "roller"

För den fortsatta diskussionen kan återigen vara lämpligt att arbeta med några enkla samband och beteckningar som kan klargöra den relativa betydelsen av företagsbeskattning och personbeskattning för investerings – och sparincitament. Avkastningen/avkastningskravet före alla skatter betecknas med p , avkastningen/avkastningskravet efter bolagsskatt men före skatt på finansierarna med r och avkastningen/avkastningskravet efter skatt på finansierarna med \underline{s} . I en sluten ekonomi överensstämmer skattekillen på investeringar med skattekillen på sparande och ges av den totala skattekillen, T_s

$$(9) \quad T_s = (p-\underline{s})/p$$

Skattekillen utgörs alltså av skillnaden mellan avkastningen före alla skatter och avkastningen efter alla skatter som andel av avkastningen före alla skatter. En formell dekomponering av den totala skattekillen kan ske genom

$$(10) \quad T_s = (p-r)/p + (r-\underline{s})/p$$

De två uttrycken i högerledet representerar i en formell mening företagsskattens inverkan – den första termen – och inverkan av skatten på finansierarna – den andra termen. I ekonomisk mening – såvitt gäller effekten på avkastningskravet på investeringar, p , är dock denna uppdelning inte meningsfull. Med ett fixerat avkastningskrav efter alla skatter, \underline{s} , påverkar såväl skatten på finansierarna som företagsskatten detta avkastningskrav. Detta innebär att man kan uttrycka p som

$$(11) \quad p = \underline{s}/(1-T_s)$$

Ett givet avkastningskrav efter alla skatter, \underline{s} , blåses alltså upp av skatterna, i detta fall både av skatten på finansiärer och av skatten på företaget. I denna modellvärld påverkar alltså skatten på finansiärerna avkastningskravet på investeringar. Här kan också omfördelningar av skatteuttaget mellan finansiärs- och företagsnivå göras på ett sådant sätt att skattekillen är oförändrad och därmed investeringsincitamenten: En sänkt skatt på företagets finansiärer kan kompenseras av en höjd bolagsskatt och omvänt.

I den slutna ekonomin utgörs alltså "spiken" i systemet av det exogent givna avkastningskravet efter alla skatter, \underline{s} . Olika aktörer söker genom omallokeringar av sina förmögenhetsportföljer säkerställa att allt sparande på marginalen avkastar så mycket före alla skatter att \underline{s} tillgodoses.

Situationen är annorlunda i den öppna ekonomin. I motsvarande modellvärld, fortsättningsvis kallad Ö (ppen)E(konomi)-modellen, antas i stället avkastningskravet *efter* bolagsskatt men *före* skatten på finansiärerna, \underline{r} , vara givet. För den lilla ekonomin innebär detta att företags- och finansiärsskatter spelar olika roller. I detta fall är det ekonomiskt meningsfullt – till skillnad från för vad som gäller i slutna-ekonomi-modellen – att dekomponera den totala skattekillen i en skattekil på investeringar, $T_{\text{öi}}$, och i en skattekil på sparande, $T_{\text{ös}}$, som beskrivs av

$$(12) \quad T_{\text{ö}} = T_{\text{öi}} + T_{\text{ös}} = (p-\underline{r})/p + (\underline{r}-s)/\underline{r}$$

I ÖE-modellen kommer skattekillen på investeringar – skillnaden mellan avkastningen före bolagsskatt och avkastningen efter bolagsskatt som andel av avkastningen före bolagsskatt – enbart att påverkas av företagsskattereglerna och inte av hur finansiärerna beskattas. På ett liknande sätt kommer skattekillen på sparande – skillnaden mellan avkastningen efter bolagsskatt och avkastning efter finansiärsskatt som andel av avkastningen efter bolagsskatt – enbart att påverkas av skatten på finansiärerna medan företags-skattereglerna inte har någon inverkan.

Olika "spikar"

Skillnaden mellan de olika modellvärldarna – tekniskt beskrivna genom de skilda uttrycken (9) och (12) – ligger alltså i de olika "spikarna". Medan spiken för den slutna ekonomin utgörs av ett exogent givet avkastningskrav efter alla skatter består spiken för den öppna ekonomin i ett exogent givet avkastningskrav efter bolagsskatt, r . Det senare antas bestämt av förhållandena på den öppna kapitalmarknaden, antingen det rör sig om räntemarknaden eller om aktiemarknaden, förhållanden som i sin tur antas vara opåverkbara för den lilla öppna ekonomin. I modelltekniska termer handlar det om vilken den marginella placeraren är, dvs. den placerare som antas sätta priset på aktien (eller på obligationen)⁴. Grundtanken bakom ÖE-modellen är att denne marginella placerare finns i utlandet eller mer generellt att ingen svensk skatt utgår på utdelningar, kapitalvinster eller ränteinkomster. Detta innebär att även i Sverige verksamma, men skattebefriade institutioner, uppfyller modellens krav på den marginella placeraren. Däremot "degenereras" modellen till att sammanfalla med slutna-ekonomi-modellen om den marginella placeraren antas vara ett svenskt hushåll.⁵

Enligt ÖE-modellen uppkommer en slags "arbetsfördelning" i skattesystemet och för skattepolitiken: Om statsmakterna önskar påverka företagens investeringar – huruvida detta är önskvärt är en annan och mer allmän fråga⁶ – är det förändringar i företagsskatte-reglerna som står på dagordningen⁷. Om i stället fokus är på hushållens eller fysiska personers sparande – även i detta fall väcks

⁴ Det bör observeras att föreställningen om en marginell placerare med denna betydelse är en avgörande förutsättning för resultaten. Med ett alternativt synsätt där den marginella placeraren i modellen i stället beskrivs genom en sammanvägning av samtliga finansärer, inhemska och utländska, minskar skillnaderna mellan modellernas olika prediktioner.

⁵ För en detaljerad redovisning av olika synsätt för bedömningen av den ekonomiska dubbelbeskattningen av bolagsinkomster – bl.a. ÖE-modellen men även av de alternativa synsätt som finns för dubbelbeskattningens verkningar i en slutna ekonomi, se Shahnazarian och Stoltz (1999).

⁶ Detta handlar bl.a. om timingfrågor – hur snabbt behov av förändringar kan identifieras och hur lång tid det tar innan beslutade förändringar slår igenom på investeringar. Men utanför denna "mekaniska" keynesianska värld handlar det också om allmänna tidskonsistensproblem, som i grunden har att göra med huruvida det är önskvärt med stabila skatteregler och vad en sådant stabilitet kan betyda för investeringsbeslut under osäkerhet.

⁷ I en teoretisk modell där den marginella placeraren är en utländsk person har Fuest och Huber (1999) studerat effekterna av lättnader i den ekonomiska dubbelbeskattningen vid personbeskattningen. Investeringsnivån påverkas inte.

andra och mer allmänna frågor⁸ – är det i stället den personliga kapitalinkomstbeskattningen⁹ som skall förändras.

Det kan diskuteras huruvida ÖE-modellen ger en god representativ modellbild av hela den svenska kapitalmarknaden. Det kan hävdas att de mindre företagen för sin finansiering är avskärmade från den internationella kapitalmarknaden. För nystartade företag handlar företagsfinansieringen till betydande del om företagsledarens/entreprenörens eget sparande. För investeringsvillkoren i dessa företag skulle därför personbeskattningen ha betydelse. Mot detta kan invändas att i den utsträckning företagen är beroende av externa finansiärer finns en indirekt koppling till den internationella kapitalmarknaden via de finansiärer som i sina förmögenhetsportföljer har internationellt noterade aktier (se Apel-Södersten (1999)).

Om man nu återvänder till URF:s första argument är det uppenbart så att förenligheten mellan en cash-flowskatt och en bibehållen inkomstskatt vid beskattningen av personliga kapitalinkomster ter sig annorlunda vid ÖE-modellen än vid en modell för en sluten ekonomi. Vid en ÖE-modell förändras nämligen själva innebörden i begreppet neutralitet. Man har här att göra med *två* neutralitetsbegrepp. För det första kan man tala om neutral beskattning av (real)investeringar, som alltså utmärks av att skatteken på investeringar är noll (0). För det andra har vi en neutral beskattning av sparande som utmärks av att skatteken på sparande är noll (0). Den personliga utgiftsskatten ger en neutral beskattning av sparande; däremot är en konventionell inkomstbeskattning av avkastningen på sparande inte neutral.¹⁰

I ÖE-modellen saknar alltså den personliga kapitalinkomstbeskattningen betydelse när det gäller att uppnå en neutral

⁸ Här handlar det bl.a. om önskvärdheten av explicita mål för hushållens förmögenhetsbildning och sammansättningen av hushållssparandet.

⁹ I ekonomiskt avseende är förmögenhetsskatten för fysiska personer liksom andra former av skatt på av svenskar ägt kapital att jämföras med den personliga kapitalinkomstbeskattningen.

¹⁰ Huvudförklaringen till denna icke-neutralitet ligger i svårigheter att löpande beskatta värdeförändringar på olika slag av tillgångar (aktier och alla andra tillgångar där en viss del av avkastningen består av värdeförändringar). Även vid samma nominella skattesats för olika slag av kapitalinkomster (inkl. kapitalvinster) kommer den effektiva skatten att variera och vara beroende av fördelningen av den totala avkastningen mellan löpande avkastning och värdeförändring. I de svenska skatteregler finns dock sedan skattereformen vissa inslag som syftar till att förbättra neutraliteten, i första hand de regler som gäller för kvotering av kapitalförluster. Utvecklingen sedan skattereformen – med ett successivt borttagande av olika faller för kvittning av kapitalförluster – har dock inneburit att dessa motverkande inslag försvagats. Detta illustrerar svårigheterna att upprätthålla en konsekvent inkomstbeskattning.

beskattning av investeringar. Denna kan i princip uppnås enbart genom förändringar i företagsbeskattningen. I denna mening borde intresset för CF-skatten öka i takt med kapitalmarknadens internationalisering – det som ursprungligen motiverade intresset för skatten, önskvärldheten av en neutral beskattning av företagsinvesteringar, är lättare att uppnå för den öppna ekonomin.

Skatten på utdelad vinst

URF:s andra argument kring CF-skatten gällde effekterna för beskattning av utdelad vinst. Man anförde att det – om det ansågs önskvärt – fanns andra, mer internationellt konforma, metoder att lindra beskattningen av utdelad vinst.

URF nämnde ett utdelningsavdrag som ett möjligt alternativ. I en ÖE-modell är ett utdelningsavdrag som minskar bolagsskatten ett verkningsfullt medel för att åstadkomma en mer likformig beskattning av finansieringsformerna (jfr ränteavdragsrätten). Dock försvagas effekterna av ett utdelningsavdrag till den del den marginella finansiären finns i ett land som tillämpar ett s.k. credit-system vid beskattningen av utdelningsinkomster från utlandet – i detta fall kommer nämligen skattelättnaden i det svenska bolaget att tas tillbaka genom en högre skatt i finansiärens hemland.

Ett annat alternativ som nämndes av URF var avräkningssystemen. Sådana innebär att aktieägarna vid beskattningen av utdelningsinkomster får tillgodoräkna sig den bakomliggande bolagsskatten. Vid ÖE-modellen är detta dock inte ett verkningsfullt alternativ då skattelättnaden i finansiärsledet inte påverkar skattebelastningen på investeringar. Under 1990-talet har också uppenbarats andra problem med avräkningssystem. I ett EU-perspektiv har det sålunda uppfattats som problematiskt med den dubbla diskriminering som kännetecknar traditionella avräkningssystem. Det första problemet har att göra med att avräkning ej medges för bolagsskatt i utlandet. Det andra problemet består i att inhemsk finansiering av ett företags investering får en lägre skattebelastning än vid finansiering från utlandet. Problemen har börjat uppmärksammas av EU-domstolen. Det torde vara en tidsfråga innan det kommer avgöranden som allvarligt försvårar möjligheter att behålla avräkningssystemen.¹¹

¹¹ Formuleringen ovan 'har sålunda uppfattats' motiveras av att innebörden av diskriminering – huruvida den föreligger eller ej – rimligen beror av vilken modellvärld man befinner sig i. I

Ett alternativ till traditionella avräkningssystem har i faktisk svensk skattepolitik prövats genom 1994 års regler om skattefrihet för utdelningsinkomster. Även detta regelverk torde vara problematiskt i EU-sammanhang. Ett annat alternativ – den omvända avräkningen – prövades av 1992 års företagsskatteutredning i betänkandet *Lättnad i dubbelbeskattningen av mindre företagsinkomster* (SOU 1996:119). Den omvända avräkningen innebär att aktiebolaget vid beräkningen av bolagsskatt skulle få tillgodoräkna sig den skatt som aktieägarna betalt på sina utdelningsinkomster från bolaget. Denna modell – som i en ÖE-modell har egenskapen att reducera skatteken på egenfinansierade investeringar och därmed bidra till ökad likformighet i förhållande till lånefinansiering – avvisades dock bl.a. därför att den skulle göra skatteken på investeringar beroende av företagets ägarstruktur.¹²

För att åstadkomma lättnader i beskattningen av utdelad vinst och att därmed uppnå en större likformighet i förhållande till lånefinansiering är alltså de av URF nämnda alternativen knappast aktuella.

Skatten på kvarhållen vinst

Vad är då att säga om det av URF anförda sparbösseargumentet, dvs. det förhållandet att avkastning på i bolagssektorn sparade kvarhållna vinster kommer att beskattas förmånligare än om dessa vinster delas ut till aktieägarna och sparas av dessa? Här finns det anledning att skilja på två olika situationer. Om det handlar om marknadsnoterade aktier torde skattefriheten för normalavkastning på finansiella investeringar inom aktiebolaget kapitaliseras i börskursen. Eftersom det i ett reformsammanhang är rimligt att förutsätta att en omläggning från gällande skatteregler till en CF-skatt åtminstone ex ante kommer att vara fullfinansierad finns dock ingen anledning att tro att det totala börsvärdet påverkas. För enskilda företag kan dock effekter uppkomma.

ÖE-modellen föreligger ingen diskriminering m a p investeringar, något som följer av att avräkningssystemen inte påverkar skatteken på investeringar. Den diskriminering som finns i ÖE-världen handlar i stället om att vissa länder i sin interna lagstiftning förmånsbehandlar sparande i inhemska aktier. För framtida utslag i EU-domstolen – och för de följer detta får för befintliga avräkningssystem – torde dock det rimliga i att tillämpa den ena eller den andra kapitalmarknadsmodellen vara av begränsat intresse. Invändningsfria system kan ju dömas ut på felaktiga grunder.

¹² Exempelvis skulle uppköp från utlandet påverka företagets betalning av bolagsskatt.

För icke-marknadsnoterade aktier är situationen annorlunda. I många fall utgörs dessa av aktier i företag där ägarna är verksamma i företagen. Det torde vara denna situation som URF avsåg när man påtalade olikformigheten mellan sparande i bolagssektorn och sparande privat. Här finns uppenbarligen en möjlighet till ett skattebetingat förmånligt sparande.

CF-skatten i en inkomstskattevärld

URF:s kritik att CF-skatten är problematisk i förhållande till omvärlden gäller fortfarande. I en värld där inkomstbeskattning av bolagsinkomster dominerar skulle det vara svårt att införa en skatt som byggde på en avvikande princip. Det handlar bl.a. om det omfattande nätverk av dubbelbeskattningsavtal som har ingåtts; dessa avtal bygger på att det sker inkomstbeskattning i avtalsländerna. Dessa avtal skulle behöva omförhandlas.

Det skulle vara svårt – även i en värld utan avtal – att få utländsk acceptans för en svensk CF-skatt. CF-skatten bygger ju på en annorlunda periodisering av utgifter än den som gäller för inkomstskatten men också rent allmänt på en annan syn på vad som är avdragsgilla kostnader. Länder som tillämpar creditmetoden kan ha svårt att ge avräkning för en skatt som inte är inkomstskatt. Men det gäller också bland de länder som tillämpar exemptmetoden, då man vid denna metod ofta arbetar med begrepp som "jämförbar" (inkomst) beskattning.

En CF-skatt kan också möjliggöra internationell skatteplanering mellan bolag i utlandet och i Sverige. Incitament uppkommer att göra investeringsavdrag i Sverige och att – dock beroende på vilka skattesatser som gäller – att kanalisera inkomsterna till ett annat land. Planeringsmöjligheterna skulle komma att variera beroende på vilket slag av CF-skatt som valts. Exempelvis skulle CF-skatter utan avdrag för ränteutgifter ge incitament till upplåning i utländska bolag (med ränteavdrag) som kanaliseras till svenska bolag för finansiella investeringar där.

Sammanfattningsvis finns det alltså skäl att något modifiera URF:s tidigare bedömning av CF-skatten. I en värld som bäst beskrivs genom en ÖE-modell kan full neutralitet uppnås enbart genom förändringar i företagsbeskattningen. De alternativ till CF-skatten som URF nämnde och som syftar till att jämna ut skattebelastningen på egen- och lånefinansierade investeringar möter

olika slag av problem. Samtidigt kvarstår problemen med förmånsbehandling av sparande, särskilt i fåpersonersägda bolag. De internationella "konformitetsproblemen" är också betydande.

Få sena bidrag

Mot denna bakgrund är det inte förvånande att intresset för CF-skatter har sjunkit under det senaste decenniet. I den internationella skattepolitiska diskussionen, bland nationalekonomiska forskare och bland praktiker, verksamma i internationella organisationer, har bidragen varit få.

I den akademiska diskussionen finns dock ett antal bidrag. Bradford (1998) diskuterar de problem som uppkommer vid ett skifte från inkomstskatt till CF-skatt. Enligt Bradford är det samma problem som gäller rent allmänt med en konsumtionsskatt när man gör förändringar i skattesatsen. Bradford analyserar vilka regler som krävs för att hantera dessa problem.

Problemet vid övergången består i den dubbelbeskattning av redan ackumulerat kapital som kan uppkomma genom att redan inkomstbeskattat kapital kommer att träffas av konsumtionsskatt; det handlar här exempelvis hur man skall hantera tillgångar som är ej helt avskrivna vid övergången. Som Forsling (1997) har påpekat uppkommer här ett dilemma för skattepolitiken: I frånvaro av särskilda övergångsregler – som skulle möjliggöra avdrag för restvärden på tillgångar – kan en "död hand" läggas på investeringsverksamheten fram till dess att CF-skatten träder i kraft. Med särskilda övergångsregler kan dock skattebortfallet inför övergången bli betydande.

I ett senare bidrag har Auerbach och Bradford (2001) tagit sin utgångspunkt i ett av inkomstskattesystemens stora problem, hanteringen av värdeökningar på tillgångar och de svåra frågor som uppkommer vid kapitalvinstbeskattningen av finansiella instrument. Rikedomerna på finansiella instrument och bristande enhetlighet i beskattningen skapar möjligheter till skatteanpassning. Svårigheterna att mäta kapitalvinster är ett annat problem. CF-skatten löser ju detta mätproblem och har dessutom attraktiviteten att vara neutral – ingen skatt på marginell investering som har en normalavkastning – samtidigt som den kan generera inkomster på intramarginella investeringar. Att den inte varit attraktiv för skattepolitiker kan enligt Auerbach och Bradford bero på svårigheter för

dessa att förstå beskattningsprincipen och på att man gärna vill inkludera normalavkastningen i skattebasen. Auerbach och Bradford lanserar en *generaliserad* CF-skatt som inte kräver mätning av kapitalinkomsten men som samtidigt beskattar all kapitalinkomst effektivt. Metoden bygger på att skatteuttaget differentieras med avseende på vid vilken tidpunkt kassaflödet uppstår. Bidraget kan betraktas som teoretisk grundforskning.

Med en mer empirisk inriktning har CF-skatten uppmärksamats av Nielsen, Fredriksen och Lassen (1999) som diskuterar dess tillämpning och möjligheter på danska förhållanden. Mot bakgrund av EU-kommissionens nyligen presenterade kommunikation om företagsbeskattning behandlar Bayar och Maertens (2001) förutsättningar för en radikal skattereform inom EU med en övergång till en utgiftsskatt. I USA presenterades redan i mitten av 1980-talet förslag om en "Flat Tax" som på individnivå beskattar löneinkomster (som kan vara progressiv) och som på företagsnivå tillämpar av CF-skatt av R-typ (Hall och Rabuscha (1985)). Förslaget – som alltså innebär inkomstskatt på individnivå med skattefrihet för kapitalinkomster och utgiftsskatt på företagsnivå – har dock inte fått något genomslag i faktisk skattepolitik.

Neutraliteten igen – vad är dess pris?

Så långt bidragen om CF-skatt under 1990-talet. Låt mig återvända till det grundproblem som ursprungligen motiverade intresset för en CF-skatt, bristen på neutralitet m a p investeringar och vid finansieringen av dessa, vid en konventionell inkomstbeskattning av företag.

Det huvudalternativ till en CF-skatt som URF uppmärksamade, en real inkomstskatt för aktiebolag, har sina särskilda problem. Det reala alternativet har inte heller aktualiserats under det senaste decenniet. En förklaring är nedväxlingen av inflations-takten under det senaste decenniet. Samtidigt reducerade 1990-91 års skattereform med dess basbreddningar och skattesats-sänkningar neutralitetsbristerna vid en konventionell, nominell inkomstbeskattning.

Samtidigt kvarstår bolagsskattens neutralitetsproblem, låt vara inte lika uttalat som tidigare. Huvudproblemet i dag gäller den olikartade behandlingen av egenfinansierade och lånefinansierade investeringar. Det är svårt att kvantitativt beskriva de snedvrid-

ningar och risker som systemet skapar i form av skattebetingat låg soliditet i företagen.¹³ Problemet finns dock där och är en bakgrund till den reformskiss som presenteras av Bröms (2002) i hans rapport till Skattebasutredningen. Underlaget för bolagskatten breddas genom att avdragsrätten för ränteutgifter slopas inom ramen för ett i princip bibehållet inkomstskattesystem. Samtidigt slopas kapitalinkomstskatten vid personbeskattningen.¹⁴ I denna del ansluter Bröms skiss till det förslag som redovisades av det amerikanska finansdepartementet (1992) där neutralitetsproblemet löstes på samma sätt.

Bröms' skiss och Treasuryrapporten representerar ett slag av lösning på bolagsnivå på den skattemässiga snedvridningen mellan finansieringskällorna. Finansieringskostnaderna utjämnas genom att kostnaderna för länefinansiering *skärps*. Effekten på företagsinvesteringarna kommer att vara beroende av vilka skattesats som väljs. Vid en höjning av skattesatsen i förhållande till dagsläget ökar skattekillen på investeringar i en ÖE-modell.

Den skattemässiga snedvridningen kan alternativt lösas genom att kostnaderna för egenfinansiering *reduceras*. En sådan reduktion fanns i Sverige under åren 1991–1993 i form av en skatteutjämningsreserv, SURV, knuten till företagets egna kapital. SURVEN infördes genom 1990–91 års skattereform men slopades 1994 bl.a. på grund av tekniska komplikationer. I den internationella debatten presenterades i början av 1990-talet ett liknande förslag i form av ett avdrag för en schablonmässig ränta på det egna kapitalet (IFS 1991). I ekonomiskt avseende är detta förslag likvärdigt med ett SURV-system där avdrag med 100 % av det egna kapitalet medges.

I en ÖE-modell och i ett internationellt perspektiv har lättnader för det egna kapitalet en fördel framför alternativet med slopad ränteavdragsrätt i det att det ger lägre skattekillar på investeringar. Liksom den slojade ränteavdragsrätten uppnås likformighet mellan

¹³ Frågan om huruvida företagens soliditet skiljer sig åt mellan länder med ett klassiskt system för beskattning av bolagsinkomster och länder med avräkningssystem belyses av Löfquist (2001) som redovisar en jämförelse mellan de nordiska länderna. Något säkert samband mellan typ av skattesystem och soliditet kan inte noteras. Resultatet är förenligt med ÖE-modellen men innebär givetvis inte att företagsskattesystemet med dess olikbehandling av finansieringskällorna inte skulle verka snedvridande.

¹⁴ Reformskissen omfattar dessutom förändringar i beskattningen av förvärvsinkomster – och till dessa kopplade förändringar både i socialavgiftsuttaget och i ansvarsfördelningen mellan stat och kommun – bland annat ett slopat grundavdrag och en sänkning av kommunalskatten. Dessa i och för sig intressanta inslag saknar emellertid omedelbart intresse för frågan om företagsbeskattningens utformning.

egen- och lånefinansiering. I ett internationellt perspektiv, med ökad uppmärksamhet på illojal skattekonkurrens, finns dock ett potentiellt problem. I kombination med alltför generösa avskrivningsregler kan modellen ge en de-facto-subventionering av investeringar. Både i ett skattekonkurrensperspektiv och med hänsyn till effekterna på global välfärd¹⁵ bör företagsskattesystem inte regelmässigt resultera i avkastningskrav på investeringar som understiger världsmarknadsräntan.

Avslutningsvis; min rapport har handlat om olika försök att åstadkomma en neutral företagsbeskattning. Bedömningarna är i hög grad beroende av vilken innebörd man vill ge åt begreppet neutralitet. Det är av stor betydelse hur man tolkar de senaste decenniernas internationalisering av den svenska kapitalmarknaden. Om utvecklingen i framtiden kommer att gå i riktning mot mer neutrala skattesystem – för företag och för individer – beror i hög grad på det pris skattepolitiker vill sätta på neutraliteten. Denna prissättning skall ske mot bakgrund av betydande svårigheter att kvantifiera välfärdsförluster p.g.a. bristande neutralitet. Antalet empiriska studier är förhållandevis begränsat; i synnerhet gäller detta för effekter på global välfärd i en värld med öppna ekonomier. Det finns också pedagogiska problem när innebörden av dessa svårkvantifierbara välfärdsförluster skall klargöras. Detta kan påverka avvägningen i förhållande till exempelvis de fördelningspolitiska målen. Men neutralitetens genomslag i faktisk skattepolitik kommer också att bero på den skattepolitiska motståndskraften mot att införa olika former av särregler och på viljan att avveckla särregler.

¹⁵ I en ÖE-modell maximeras den globala välfärden om alla skatteklar på marginalinvesteringar är noll (0) dvs. när avkastningen före bolagsskatt sammanfaller med världsmarknadsräntan.

Referenser

- Agrell, J, Englund, P och Södersten, J (1995), *Svensk skattepolitik i teori och praktik, 1991 års skattereform*, bilaga 1 till SOU 1995:104.
- Apel, M och Södersten, J (1999), Personal Taxation and Investment Incentives in a Small Open Economy, *International Tax and Public Finance*, vol.6, no.1, February.
- Auerbach, A och Bradford, D (2001), *Generalized cash flow taxation*, Working Paper 8122, National Bureau of Economic Research.
- Bayar, A.H.och Maertens, C (2001), *A fundamental tax reform in the EU?*, arbetspapper till konferensen Corporate and Capital Income Taxation in the European Union: The EU Commission Report on Companies' Taxation and Beyond, 7-8 december 2001.
- Boadway, Bruce och Mintz (1983), On the Neutrality of Flow-of-Funds Corporate Taxation, *Economic Journal*, vol. 50, ss.49-61.
- Bradford, D (1998), *Transition to and tax rate flexibility in a cash-flow type tax*, Working Paper 6465, National Bureau of Economic Research.
- Bröms, J (2002), *SACO-modellen*, Expertrapporter till Skattebasutredningen (volym C).
- Devereux, M och Griffith, R (2001), The Impact of Corporate Taxation on the Location of Capital: A review, uppsats som publiceras senare i *Swedish Economic Policy Review*, våren 2002.
- DsB 1979:3, *Bruttoskatter*, betänkande från bruttoskattekommittén.
- DsB 1981:15, *Allmän produktionsfaktorskatt*, betänkande från bruttoskattekommittén.
- Forsling, G (1997), *Cash Flow Taxation*, arbetspapper, National-ekonomiska institutionen, Uppsala universitet.

- Forsling, G (1998), *Utilization of Tax Allowances and Corporate Borrowing*, Economic Studier 37, Department of Economics, Uppsala University
- Fuest, C och Huber, B (1999), *The optimal taxation of dividends in a small open economy*, Working Paper no 348, CESifo (Ifo Institute and University of Munich)
- Hall, R.E och Rabuscha, A (1985), *The Flat Tax*, Stanford:Hoover Institution Press.
- Institute for Fiscal Studies (1978), *The Structure and Reform of Direct Taxation*, rapport från Meadekommittén.
- Institute for Fiscal Studies (1991), *Equity for Companies: A Corporation Tax for the 1990s*, IFS Commentary No 26, April.
- Lodin, S.O. (2002), *Utgiftsskatt – sammanfattning av system och effekter*, Expertrapporter till Skattebasutredningen (volym C).
- Löfquist, R (2001), *Tax Avoidance, Dividend Signalling and Shareholder Taxation in an Open Economy*, Economic Studies 55, Department of Economics, Uppsala University.
- Nielsen, S.B, Frederiksen, N.K och Lassen, D.D (1999), *Would the Flat Tax Fall Flat in Denmark?* i *Macroeconomic perspectives on the Danish Economy*
- SOU 1977:86–87, *Beskattning av företag*, betänkande av företagskatteberedningen.
- SOU 1982:1–3, *Real beskattning*, betänkande av realbeskattningsutredningen
- SOU 1989:34, *Reformerad företagsbeskattning*, betänkande av utredningen om reformerad företagsbeskattning.
- SOU 1989:36, *Inflationskorrigerad inkomstbeskattning*, betänkande av utredningen om inflationskorrigerad inkomstbeskattning.
- SOU 1996:119, *Lättnad i dubbelbeskattningen av mindre företagsinkomster*, betänkande av 1992 års företagsskatteutredning.
- Shahnazarian, H och Stoltz, B (1999), *En översikt av olika synsätt på dubbelbeskattningens effekter på den reala ekonomin*, promemoria vid skatteekonomiska enheten, Finansdepartementet, Stockholm.
- Södersten, J och Ysander, B-C (1985), *Förenklad bolagsskatt*, *Ekonomisk Debatt*, nr. 2.
- US Department of the Treasury (1992), *Integration of the Individual and Corporate Tax Systems: Taxing Business Income Once*, Washington D.C, US Government Printing Office.