

FOLKETINGET



Europaudvalget, Skatteudvalget, Finansudvalget og Erhvervs- Vækst- og
Eksportudvalget

Den økonomiske konsulent

EU-note

Til: Udvalgets medlemmer og stedfortrædere

Dato: 23. maj 2012

Skat på finansielle transaktioner (FTT) i EU: Nye tekniske beregninger
m.v. fra EU-Kommissionen.

Sammenfatning

Kommissionens tjenestegrene har udarbejdet en række såkaldte tekniske notater om FTT'en dels til udbygning af de tidligere **økonomiske** konsekvensberegninger, dels til udbygning af forklaringerne vedrørende forslagets **lovtekst**.

Ved anvendelse af en justeret økonomisk model, er væksten i BNP med FTT'en for EU-27 nu kun **0,28 pct.- point mindre** i 2050 i forhold til et forløb uden FTT. Anvendes dele af provenuet til vækstoffremmende initiativer fås derimod et forløb, hvor væksten i BNP for EU-27 er ca. **0,3 pct.- point højere** i 2050.

Der er, ifølge Kommissionen, tale om meget små langsigtede konsekvenser for BNP, hvis den foreslåede FTT indføres. Ifølge Kommissionens fremskrivninger vil BNP for EU-27 være steget med omkring 80 pct. i 2050 både med og uden FTT.

Den anvendte økonomiske model forekommer dog meget forenklet, så resultaterne skal tages med forbehold. I notatet gennemgås de forskellige beregninger.

Ifølge Kommissionen er der grundlæggende ikke de store administrative hindringer for indførslen af en FTT. Blandt andet er frygten for en udflytning af finansielle aktiviteter ubegrundet.

1. Indledning

På mødet i Europaudvalget torsdag den 3. Maj 2012 blev den økonomiske konsulent i Folketinget anmodet om et notat, der kort beskriver de seneste beregninger m.v. fra EU-kommissionen om konsekvenserne af indførelsen af en skat på finansielle transaktioner (også kaldet **FTT** efter den engelske terminologi **Financial Transaction Tax**).

Der er tidligere udarbejdet to EU-noter om FTT'en til Europaudvalget (se nedenstående link¹).

Til yderligere belysning og opklaring af de spørgsmål, der har været drøftet i forbindelse med FTT'en har EU-kommissionen den 24. april 2012 fremlagt syv såkaldte **tekniske notater**, der er udarbejdet af EU-kommissionens tjenestegrene (dvs. embedsmænd). Det drejer sig om notater på nedenstående områder

- Makroøkonomiske virkninger
- Indtægtssiden
- Skatteopkrævning
- Finanssektorens skattebidrag
- Pensionskasser under forslaget om en skat på finanstransaktioner
- Flytning, substitution og andre markedsreaktioner
- Bopælsprincippet og skattens geografiske anvendelse

I det følgende gennemgås notaterne, der alle er vedlagt som links.

2. Makroøkonomiske virkninger for EU-27²

Notatet om de makroøkonomiske virkninger for EU-27 er nok det vigtigste. Især spørgsmålet om konsekvenserne for BNP i forbindelse med FTT'ens indførelse, betyder meget for de europæiske økonomier og herunder beskæftigelsen.

Kommissionens tjenestegrene anfører, at siden de første to beregninger, som gennemgås i EU-note 20 den 25. januar 2012, har kommissionen **udviklet** den økonomiske model³ yderligere. Den nye model tager højde for, at alle nye

¹ EU-note 20: <http://www.ft.dk/samling/20111/almde/EUU/EU-note/20/index.htm>

EU-note 27: <http://www.ft.dk/samling/20111/almde/EUU/EU-note/27/index.htm>

² http://ec.europa.eu/danmark/documents/alle_emner/toldunion/120424_macro-economic_effects_en.pdf

³ http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2012/pdf/ecp_450_en.pdf

investeringer ikke alene finansieres med aktieudstedelser, men også ved banklån og egenfinansiering, der ikke er omfattet af transaktionsskatten. Det betyder, at virksomhedernes investeringer bliver mindre følsomme over for den foreslåede transaktionsskat.

Derudover har man lavet en ny beregning, der viser konsekvenserne, hvis man bruger dele af provenuet fra transaktionsskatten til **vækstfremmende offentlige investeringer**, i stedet for som ved tidligere beregninger til engangsløstelse i skatten.

De to nye beregninger gennemgås kort og der sammenlignes med tidligere beregninger.

De fire beregninger (i forhold til basisfremskrivningen)

Grundlæggende udarbejder kommissionen en **basisfremskrivning** af hele EU's økonomi for de kommende 40 år med en gennemsnitlig årlig vækstrate for hele økonomien på 1,5 pct. Ved fremskrivningen bruges en forenklet økonomisk model, der **ikke** indeholder den foreslåede transaktionsskat. I 2050 vil BNP for EU-27 således være steget med 81,4 pct. i forhold til i dag **uden** FTT'en.

Herefter har kommissionen udarbejdet fire beregninger over de makroøkonomiske konsekvenser ved indførelsen af transaktionsskatten, jf. nedenfor.

Den første beregning (**B1**) er udført i kommissionens oprindelige forslag fra september 2011, og viser en samlet mindre vækst i BNP på **1,76** pct.⁴ i forhold til basisfremskrivningen ved slutningen af 40 års perioden.

Samtidig forklarer kommissionen, at hvis man **efterfølgende** justerer modellens resultater, og bl.a. tager højde for, at langtfra alle virksomhedernes investeringer finansieres ved ny aktieudstedelse, vil den samlede mindre vækst kun være på **0,53** pct. point af BNP. Dette kalder vi beregning nr. 2 (**B2**).

Der er altså tale om en meget væsentlig reduktion i de negative konsekvenser som følge af justeringen af resultaterne.

⁴ Se anmærkning til Figur 1

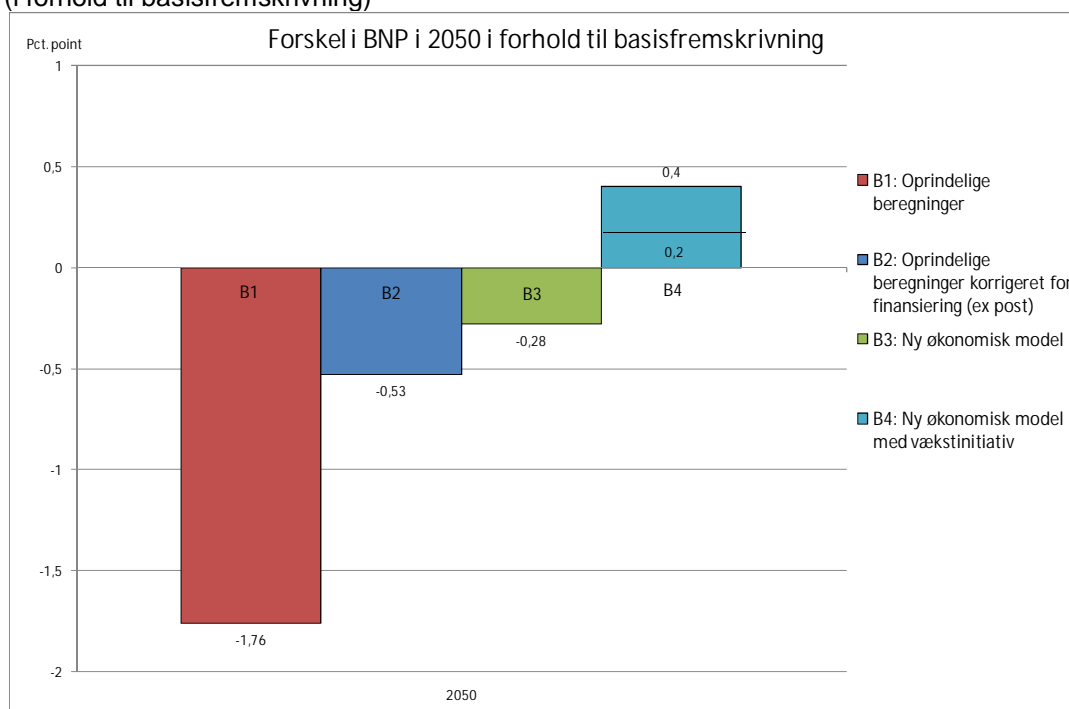
Nye modeller

I de næste to beregninger bruger kommissionen en justeret økonomisk model. I beregning nr. 3 (**B3**) har man nu **integreret** de ovenfor nævnte forhold vedrørende finansieringen i **selve modellen**, og nu viser resultatet, at der kun er en samlet mindre vækst **0,28** pct. point af BNP i forhold til basisfremskrivningen ved slutningen af perioden.

I den sidste beregning (**B4**) har man taget noget af provenuet fra transaktionskatten og anvendt dette til **vækstfremmende offentlige investeringer**. Det giver nu et **positivt** resultat på mellem **0,2-0,4** pct. point af BNP i forhold til basisfremskrivningen ved slutningen af perioden (i sammenfatningen angivet som ca. 0,3 pct. point).

Resultaterne er illustreret i **Figur 1** nedenfor.

Figur 1. Makroøkonomiske konsekvenser af FTT for EU-27
(i forhold til basisfremskrivning)



Kilde: Egen opstilling

Anm.: De oprindelige beregninger (B1 og B2) er ifølge Kommissionens tal fra september 2011 angivet som afvigelser i pct. fra basisfremskrivningen. Ifølge Kommissionens nye tekniske beregninger (24. april 2012) er B2-beregningen imidlertid nu angivet som en afvigelse i pct. point (-0,53 pct. point). Det gælder også for B3- og B4- beregningerne, der alle er i pct. point. **Kommissionen er meget upræcis på dette område i sine talangivelser.** B1-beregningen er i figuren angivet som en afvigelse i pct. point af hensyn til sammenligningen med de andre tal, selvom dette ikke er helt korrekt. Ofte kan der være meget store forskelle på afvigelser i pct. point og procenter, men i dette tilfælde, hvor fremskrivningerne alle ender med stigninger på omkring de 80 pct., er der ikke så store forskelle på pct. point og procenter.

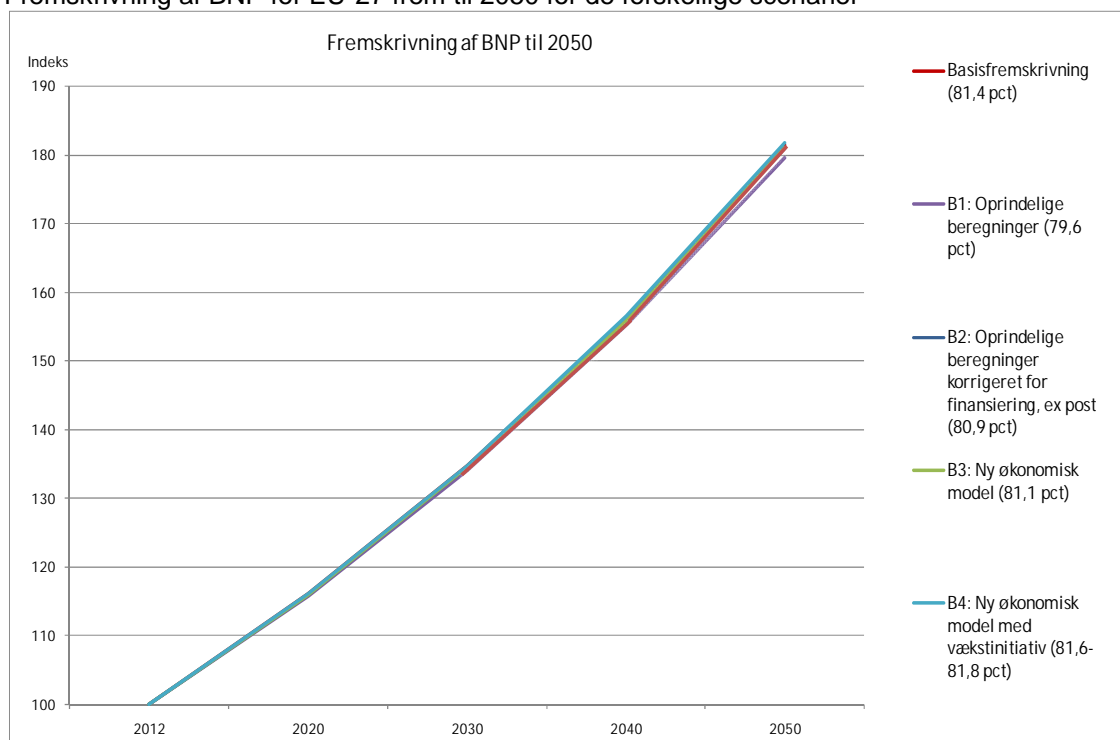
Tallene viser, at der i løbet af 40-års perioden er tale om ret små konsekvenser for BNP ved indførslen af en FTT. Det ses også, at der er tale om en vis udvikling i beregningerne, der starter med en mindre samlet vækst på 1,76 pct. i BNP i 2050 og ender med en positiv effekt på ca. 0,3 pct. point af BNP i 2050, hvis proventet fra transaktionsskatten anvendes til vækstfremmende initiativer.

Der er kun foretaget konsekvensberegninger for **beskæftigelsen** i forbindelse med den første beregning (B1), hvor den samlede vækst BNP er 1,76 pct. mindre.

Hvis man fremskriver BNP i perioden 2012-2050 med de 1,5 pct. som i basisfremskrivningen, og indarbejder de forskellige beregnings-scenarier, fås følgende illustration af forløbet:

Figur 2.

Fremskrivning af BNP for EU-27 frem til 2050 for de forskellige scenarier



Kilde: Egen opstilling

Anm.: Der er tale om en stiliseret fremskrivning. I praksis vil forløbet være svingende med konjunkturerne omkring den anførte trend.

Det ses af fremskrivningerne, at i et 40-års perspektiv, er det svært at se forskellen i udviklingen af BNP med eller uden transaktionsskatten. BNP stiger i alle tilfælde med ca. 80 pct. frem til 2050.

Beregningerne skal tages med et stort forbehold, idet den anvendte model er en meget forenklet udgave af samfundsøkonomien, jf. **Boks 1**.

Boks 1. Den anvendte model

Modellen, der anvendes til udregning af transaktionsskattens effekter, er en generel ligevægts model, som tager sit udgangspunkt i én stor lukket økonomi. Der tages derfor ikke hensyn til de forskellige landes særegenhed, samt eventuelle effekter af øget outsourcing af finansiel aktivitet til lande uden for EU. De udefra kommende værdier i modellen er derfor konstrueret på baggrund af resultater for generelle tendenser i den globale økonomi. Eksempelvis er renten sat til konstant 4 pct. igennem de 40 år der modelleres over, selvom der i praksis vil forekomme en hvis spredning i renten.

Ydermere bygger modellen kun på et meget begrænset antal ligninger, der beskriver forbrugerne, virksomhederne, offentlig virksomhed samt de finansielle markeder. Forenklingen i modellen er derfor meget stor. Specielt i finansmarkederne, hvor selve skatteimplementeringen foregår, må siges at være meget simpel, taget i betragtning af den meget komplekse struktur finansmarkederne har i nutidens verden.

Derfor skal der tages forbehold over for resultaterne, specielt når effekterne ikke er større over en tidshorisont på 40 år.

3. Indtægtssiden⁵

Med en skattesats på 0,1 pct. for omsætningen af **aktier** og **obligationer** og 0,01 pct. på **derivater**, som foreslået i direktivet, ser det skønnede årlige provenu for hele EU-27, ifølge kommissionen således ud, jf. **Tabel 1** nedenfor.

Tabel 1. Indtægtssiden for transaktionsskatten (FTT)

Mia. euro	Sats 0,1 pct. på aktier og obligationer	Sats 0,01 pct. på derivater	I alt
Produkt			
Værdipapirer i alt	19,4	-	19,4
Aktier	6,8	-	
Obligationer	12,6	-	
Derivater i alt	-	37,7	37,7
Aktiebaserede	-	3,3	
Rentebaserede	-	29,6	
Valutabaserede	-	4,8	
I alt	19,4	37,7	57,1

Kilde: EU-kommissionen

Det samlede provenu er anslået til **57,1 mia. euro** (428,3 mia. kr.). Det er et meget stort beløb, der årligt tilflyder landenes statskasser. Det bemærkes, at over halvdelen (29,6 mia. euro) kommer fra rentebaserede derivater (fx rente swaps). Kommissionen gør dog opmærksom på, at indtægtsskønnende er usikre, idet nye skatter kan ændre markedsadfærden så meget, at provenuet falder.

4. Skatteopkrævningen⁶

Ud over spørgsmålet om FTT'ens makroøkonomiske konsekvenser, er der også spørgsmålet om, hvordan man rent teknisk får opkrævet skatten i EU hos de finansielle institutioner. Kommissionen mener, at skatten kan opkræves elektronisk, når alle systemer er på plads, og omkostningerne vil udgøre mindre end 1 pct. af de samlede skønnede indtægter.

⁵ http://ec.europa.eu/danmark/documents/alle_emner/toldunion/120424-revenue_estimations_en.pdf

⁶ http://ec.europa.eu/danmark/documents/alle_emner/toldunion/120424-tax_collection_en.pdf

Kommissionen tilbageviser de bekymringer, der har været om, hvorvidt der er data nok i EU til at opkræve skatten.

Kommissionen henviser til at, direktivet om finansielle markedsinstrumenter (MiFID) og direktivet om regulering af markedsstrukturer (EMIR) allerede udgør et tilstrækkeligt grundlag for opkrævning af skatten, idet investeringsfirmaer og finansielle institutioner er forpligtet til at bevare alle relevante data vedrørende **alle** finansielle transaktioner. Det betyder, at informationerne burde være let tilgængelige i den medlemsstat, hvor de finansielle institutioner er autoriseret, dvs. de har fået tilladelse til at handle.

Også på området for skattemæssigt samarbejde, mener kommissionen at direktivet om administrativt samarbejde på skatteområdet er et godt udgangspunkt. Direktivet bør dog ifølge kommissionen styrkes, så det også kommer til at indeholde **automatisk** udveksling af information.

Alt i alt mener kommissionen, at selve den tekniske skatteopkrævning af FTT'en ikke bør give anledning til særlige problemer.

5. Finanssektorens skattebidrag⁷

Notatet tilføjer ikke noget nyt i forhold til tidlige oplysninger. Sektoren er **undtaget** fra momsbestemmelserne og det giver en **mindre** indtægt på ca. 18 mia. euro årligt for EU-27. Nogle lande har dog gennemført særlige beskatningsordninger i stedet for moms, bl.a. Danmark, der har den velkendte lønsumsafgift.

Til gengæld har den finansielle sektor betalt et højt beløb i selskabsskat i opgangstiderne før finanskrisen, skriver Kommissionen.

Der er ingen konkluderende bemærkninger i notatet på dette område. Men det er en velkendt argumentation fra kommissionen m.fl., at den finansielle sektor er underbeskattet i forhold til andre sektorer, og den manglende momsbeskatning kan hentes ind bl.a. ved en transaktionsskat.

⁷ http://ec.europa.eu/danmark/documents/alle_emner/toldunion/120424-taxation_of_the_financial_sector_en.pdf

6. Pensionskasser og transaktionsskatten⁸

Et af de store spørgsmål, der ofte rejses, er, i hvilket omfang pensionskassernes afkast risikerer at blive påvirket af transaktionsskatten til skade for medlemmernes pensioner. Kommissionen har vist nogle beregninger til belysning af spørgsmålet.

Transaktionsskatten berører kun arbejdsmarkedspensionerne og de private individuelle pensioner og dermed **ikke** de offentlige sociale pensioner eller alderspensioner.

Meget forskellig størrelse på pensionsfonde i EU

Arbejdsmarkedspensionerne har en meget forskellig størrelse blandt EU-medlemslandene. I **Holland** og **Finland** udgør de henholdsvis 135 pct. og 82 pct. af BNP, og det er de største andele i EU. I **Danmark** udgør de 50 pct. af BNP. I **Tyskland**, **Østrig** og **Italien** udgør de kun ca. 5 pct. af BNP. I **Frankrig** er det under 5 pct.

Det er klart, at med så store forskelle landene imellem, er der også forskelle i konsekvenserne ved indførelse af FTT'en. Hertil kommer, at mange pensionskasser investerer forskelligt med hensyn til værdipapirer, der er afgiftsbelagt, og fast ejendom, der **ikke** er afgiftsbelagt.

Investeringsstrategi har stor betydning

Kommissionen anfører endvidere, at **OECD** i sine analyser af pensionskassernes investeringsafkast for perioden 2008-10, er kommet frem til, at **pensionskasser med en konservativ investeringsportefølje og strategi fik et højere afkast for denne periode⁹.**

I den forbindelse viser Kommissionen ved regneeksempler, at en pensionskasse, der har en "køb-og-hold strategi" for dets investeringer, vil udbetale meget større pension end en pensionskasse der har en "aktiv management strategi" **i tilfælde af, at transaktionsskatten indføres.** Omkostningerne til

⁸ http://ec.europa.eu/danmark/documents/alle_emner/toldunion/120424-pension_funds_en.pdf

⁹Det hedder mere præcist: " The OECD has observed that although most pension funds have performed positively in 2010, investment returns were lower than in 2009. In the OECD countries that have submitted data, in the 2008-10 period, the average net returns (i.e returns on savings minus operating cost) reached 2,6% in real terms (4,4% in nominal terms). It was noted that the **funds with conservative investment portfolios and strategies were still ahead in terms of performance for that period**"

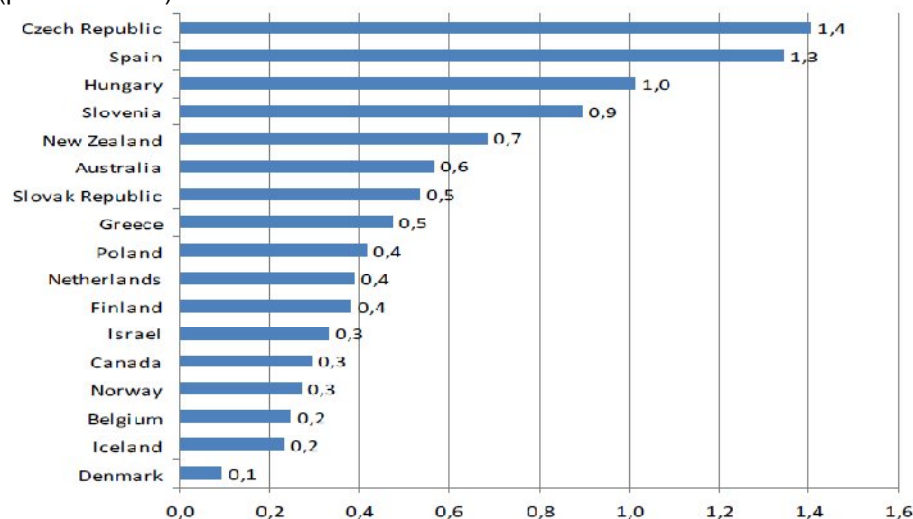
køb og salg på markedet ved de to forskellige strategier er meget forskellige, og det påvirker de udbetalte pensioner.

Men Kommissionen gør dog også opmærksom på, at de meget turbulente vilkår på værdipapirmarkedet kan nødvendiggøre hyppigere transaktioner. Og omkostningerne herved – selv uden transaktionsskatten – kan blive meget store for det enkelte medlem af pensionskassen. Så man kan sige at allerede **uden transaktionsskat**, er der eksempler på, at pensionskassernes store og hyppige handler koster dyrt for medlemmerne¹⁰.

Forskellige driftsomkostninger påvirker pensionerne meget

Kommissionen viser en figur over driftsomkostningernes variation i udvalgte landes pensionskasser, jf. **Figur 3**.

Figur 3. Driftsomkostninger i pensionskasser i udvalgte OECD-lande (pct. af aktiver).



Kilde: OECD 2011.

Det ses tydeligt, at i **Tjekkiet** og **Spanien** er driftsomkostningerne på ca. 1,4 pct. af aktiverne (det højeste), hvorimod **Danmark** har de laveste omkostninger på kun 0,1 pct. af aktiverne. Over en 25-års periode vil omkostninger på 1,4 pct., ifølge Kommissionen, påvirke pensionsudbetalingerne negativt med

¹⁰ Mere præcist hedder det: "However, the higher a fund's portfolio turnover rate in a year, the greater the trading costs payable by the fund during the year. A 2011 study by SMC Private in the UK found that, with a 128% turnover rate for the average portfolio, estimated in 2011 this adds 0,7% of total assets in costs per year to an average UK pension fund. For an average **25 years membership** in a pension scheme, this additional cost would translate in a **17,5% loss in the real net return for the scheme member**."

35 pct., hvorimod omkostningerne på 0,1 pct. (som i Danmark) kun påvirker pensionsudbetalingerne negativt med 2,5 pct. Driftsomkostningerne har med andre ord meget stor betydning for pensionerne.

Alt i alt viser Kommissionen, at adskillige andre faktorer end transaktionsskatten påvirker pensionerne – endog i betydeligt omfang. Det drejer sig om størrelsen og porteføljen af pensionsfondene, investeringsstrategien og driftsomkostningerne, der alle har stor betydning for afkastet, og som til en vis grad kan justeres, så effekterne af FTT'en bliver mindre.

7. Flytning, substitution og bopælsprincippet m.v.¹¹

Bopælsprincippet store betydning

Et af de meget store spørgsmål er problematikken vedrørende flytning (og herunder substitution) af de finansielle transaktioner for at undgå den foreslåede transaktionsskat. Kommissionen redegør i sine notater for, at FTT er udformet således, at man beskatter den finansielle institution, der **medvirker** til transaktionen på basis af **bopælsprincippet**. Det nye i kommissionens forslag (i forhold til tidligere modeller for transaktionsskatten) er netop **det meget brede bopælsprincip**, der anvendes i forslaget

Eftersom der (næsten) altid vil være en medvirkende finansiell institution til stede **med bopæl i EU**, når transaktionen vedrører klienter i EU, **er det ifølge Kommissionen svært at undgå skatten ved flytning.**

Kun hvis en finansiell institution flytter helt ud af EU, og ikke laver handler på EU's markeder (dvs. man skal forlade tidligere klienter i EU), kan man undgå den foreslåede skat. Det anses for meget lidt sandsynligt.

Svært at substituere

Hertil kommer, at forslaget dækker over en meget bred definition af transaktioner, instrumenter og finansielle institutioner, der gør det svært at **substituere** over til produkter eller finansielle institutioner, der ikke er omfattet af skatten. Ifølge Kommissionen kan det dog nok ikke undgås, at nye forretningsmodeller dukker op, der ikke er dækket af transaktionsskatten.

¹¹ Heri er to notater

http://ec.europa.eu/danmark/documents/alle_emner/toldunion/120424-relocation_en.pdf

http://ec.europa.eu/danmark/documents/alle_emner/toldunion/120424-territoriality_en.pdf

Det antages, at visse højfrekvens-handler med små fortjenester pr. transaktion vil dykke voldsomt med de forestående skattesatser.

Kommissionens tekst på dette område, er illustreret med mange konkrete eksempler, der viser hvornår man skal betale transaktionsskat og hvornår man er fritaget.

Med venlig hilsen

Niels Hoffmeyer (3602)¹²

¹² Stud.polit Victoria Jessen og stud.scient.oecon Sune Clausen har medvirket ved notatet.