



Folketingets Finansudvalg  
Christiansborg

24. august 2017

### Svar på Finansudvalgets spørgsmål nr. 85 (Alm. del) af 3. november 2016

#### Spørgsmål

Vil ministeren redegøre for Danmarks muligheder for at tiltrække udenlandske investorer og virksomheder i en situation, hvor man indfører skat på finansielle transaktioner, som Alternativet i deres skatteudspil fra 1. november 2016 foreslår?

#### Svar

Udenlandske virksomheder og porteføljeinvestorer (fx pensionskassers) beslutning om at placere deres investeringer i Danmark vil afhænge af de generelle rammevilkår (fx infrastruktur og selskabsskat mv.), herunder også eventuel dansk deltagelse i en europæisk skat på finansielle transaktioner (FTT).

Overordnet kan det bemærkes, at FTT'en vil betyde øgede finansieringsomkostninger ved kapitalinvesteringer for danske virksomheder, idet både danske og udenlandske investorer må forventes at holde deres efter-skat afkastkrav på kapital konstant, svarende til verdensmarkedsafkastet. De øgede finansieringsomkostninger ved kapitalinvesteringer må således forventes at føre til en reduktion af kapitalapparatet i Danmark. Omkostningen herved forventes båret af danske husholdninger i form af lavere løn og overførsler. Det skal ses i lyset af, at et mindre samlet kapitalapparat forringer produktiviteten af arbejdskraften, der resulterer i lavere lønninger og dermed lavere overførsler, da de er reguleret efter lønudviklingen<sup>1</sup>.

Dertil vil de danske husholdninger også bære en omkostning via svækkede rammevilkår for bl.a. opsparing, investeringer og risikostyring. Det er et samfundsøkonomisk tab, der udløber fra den skattemæssige forvridding, som en FTT skaber på de finansielle markeder. Omkostningen for husholdningerne må forventes at fordele sig på linje med en proportional reduktion i den disponible indkomst. Virksomhedernes omkostninger ved svækkede rammevilkår for risikostyring m.v. kan potentielt også resultere i lavere lønninger til arbejdskraften.

---

<sup>1</sup>For uddybning af de forventede markedsreaktioner i kølvandet på introduktionen af en FTT, se svar på FIU 317 (alm. del) af 25. april 2017.

I det følgende er det lagt til grund, at der med ”muligheder for at tiltrække udenlandske investorer og virksomheder” forstås:

1. Hvordan kan udenlandske porteføljeinvestorer, som har kapital placeret i danske finansielle aktiver, forventes at tilpasse deres aktivportefølje, hvis Danmark indfører en FTT?
2. Hvordan påvirker indførslen af en FTT udenlandske virksomheders beslutning om at etablere sig eller forblive etableret i Danmark?

Det er endvidere lagt til grund, at en eventuel indførelse af en FTT i Danmark i givet fald ville ske indenfor rammerne af Europakommissionens seneste direktivforslag på området af 14. februar 2013<sup>2</sup>. Danmark forudsættes dermed i givet fald at ville indføre en FTT i fællesskab med 10 andre EU-medlemslande. Skatten forudsættes endvidere at omfatte en bred base af finansielle instrumenter som aktier, obligationer og derivater, og skattepligten ville være omfattet af både etablerings- og udstedelsesprincippet, *jf. boks 1*.

Den brede base for beskattningen sammenholdt med beskattningsprincipperne ville indebære, at risikoen for omgåelse af afgiften måtte antages at være størst ved udflytning af aktiviteter fra Danmark, relativt til risikoen for omlægning til ikke-afgiftsbelagte aktiviteter.

#### **Boks 1**

##### **Etableringsprincippet og udstedelsesprincippet**

Etableringsprincippet betyder, at der skal betales FTT til et deltagerland, når der handles med (eller mellem) finansielle institutioner mv. fra det pågældende deltagerende land.

Udstedelsesprincippet betyder, at finansielle institutioner (fx en amerikansk bank), som handler med FTT-omfattede aktiver udstedt i et EU-medlemsland, er skattepligtige til det land, som udstederen er etableret i.

#### *Reaktion fra udenlandske porteføljeinvestorer*

Den samlede mængde af investeringer – hidrørende fra både danske og udenlandske investorer – måtte i givet fald forventes at falde som konsekvens af en FTT, *jf. starten af svaret*.

Hvorvidt *sammensætningen* af kapitalejere i Danmark (forstået som forholdet mellem indenlandske og udenlandske investorer) ville ændre sig ved indførelse af en FTT, er derimod mindre entydigt.

*Hvis det fx lægges til grund*, at meromkostningen for investorerne ved handel med danske finansielle instrumenter er ens på tværs af investorgrupper, så ville introduktionen af en FTT ikke kunne forventes at påvirke den relative mængde af udenlandske investeringer i Danmark. Efter-skat afkastet ville således være uændret for både danske og udenlandske investorer svarende til verdensmarkedsafkastet. Det skyldes, at de fremtidige transaktionsomkostninger

<sup>2</sup> [http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/sites/taxation/files/resources/documents/taxation/com\\_2013\\_71\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/sites/taxation/files/resources/documents/taxation/com_2013_71_en.pdf) (10-05-2017)

ville nedvælt til arbejdskraften gennem lavere lønninger, *jf. ovenfor*. Det er altså i højere grad husholdningerne, der ville bære de fremtidige omkostninger via lavere lønninger, end det er investorerne.

*Hvis det alternativt lægges til grund, at udenlandske og danske investorer i praksis bliver pålagt afgiften i forskelligt omfang, eksempelvis fordi det ville være nemmere for udenlandske investorer at omgå afgiften, ville en FTT kunne resultere i en ændring af den relative sammensætning af kapitalejere. Uensartet beskatning af udenlandske og danske investorer kunne fx være konsekvensen af, at de deltagende FTT-lande ikke formår at opnå det fornødne samarbejde med ikke-deltagende lande om håndhævelse af skattepligten.*

En FTT måtte i givet fald forventes at begrænse likviditeten på de berørte markeder, *jf. svar på FIU 317 (alm. del) af 25. april 2017*. Udenlandske investorer, der holder danske aktiver, måtte altså forventes at opleve et fald i den samlede likviditet i deres portefølje. I det omfang, disse ville ønske at holde deres likviditetsrisiko konstant, ville den relative mængde af udenlandske investorer i Danmark potentielt kunne påvirkes negativt.

#### *Reaktion fra udenlandske selskaber*

Ligesom ved ovenstående betragtninger vedrørende porteføljeinvestorer, er det væsentligt at sondre mellem på den ene side den samlede mængde af udenlandske selskabers kapitalinvesteringer i Danmark og på den anden side mængden af udenlandske selskabers kapitalinvesteringer relativt til danske.

I Kommissionens forslag indgår en bestemmelse om, at der kan ses bort fra konstruerede arrangementer uden forretningsmæssig begrundelse, hvis hovedformål er at undgå beskatning og at opnå skattemæssige fordele. Arrangementer af denne type skal behandles i forhold til deres økonomiske substans og derfor pålægges afgift.

Dette må formodes at indebære, at hvis et udenlandsk selskab opretter et datterselskab eller en filial i Danmark, vil handel med finansielle aktiver, hvis økonomiske substans kan henføres til Danmark, skulle pålægges skatten. Da må det forventes, at udenlandske selskaber – ligesom danske – vil nedvælte de øgede finansieringsomkostninger til arbejdskraften ved at reducere kapitalapparatet, hvilket fører til lavere lønninger, *jf. ovenfor*.

I dette tilfælde ville ejernes efter-skat afkast ved aktiviteter i Danmark være uændret. Den samlede størrelse på både udenlandske og danske selskabers kapitalapparat i Danmark måtte altså forventes at reduceres, men det er ikke entydigt, hvorvidt forholdet mellem udenlandske og danske selskaber ville ændre sig. Konklusioner herom vil kræve yderligere antagelser, på linje med ovenfor vedrørende sammensætningen af udenlandske investorer.

En eventuel indførelse af en FTT i Danmark ville altså som udgangspunkt kunne forventes at have negativ indflydelse på udenlandske virksomheders incitament til at etablere sig eller forblive etableret i Danmark. Hvorvidt det i givet fald ville føre til, at der bliver færre udenlandske selskaber i Danmark, afhænger af omfanget af hvert enkelt selskabs reduktion i kapitalapparatet. Det skyldes, at der for hvert selskab må eksistere en nedre grænse hvortil, de kan nedskalere deres aktiviteter i Danmark, før de vælger at forlade landet.

Det skal understreges, at de ovenfor beskrevne virkninger for både udenlandske porteføljeinvestorer og selskaber i høj grad afhænger af antagelserne om investorernes adfærd både før og efter indførelsen af en FTT samt mulighederne for omgåelse og snyd for forskellige investortyper, givet en konkret udformning af skatten.

Med venlig hilsen

Kristian Jensen  
Finansminister