



Folketingets Finansudvalg
Christiansborg

8. april 2019

Svar på Finansudvalgets spørgsmål nr. 460 (Alm. del) af 12. marts 2019 stillet efter ønske fra Joachim B. Olsen (LA)

Spørgsmål

Vil ministeren oplyse, hvad det koster at lette skatten på aktieindkomst pr. procentpoint fra det nuværende niveau ned til 0-20 pct.? I svaret bedes provenutabet opgjort i umiddelbart provenutab, provenutab efter tilbageløb samt provenutab efter tilbageløb og adfærd.

Svar

Efter gældende regler beskattes aktieindkomst (udbytter og realiserede aktieavancer) op til en progressionsgrænse på 54.000 kr. (det dobbelte for ægtepar) i 2019 med 27 pct., mens aktieindkomst over progressionsgrænsen beskattes med 42 pct.

Spørgsmålet forstås sådan, at der ønskes en angivelse af provenuet ved en nedsættelse af skatten på aktieindkomst, hvor det progressive trin fjernes og den proportionale sats nedsættes til 20 pct. samt for hvert yderligere pct. point ned til 0 pct.

Der er tale om relativt store ændringer i ét isoleret element i kapitalafkastbeskatningen, hvor gældende regler afspejler en række hensyn til balancen mellem beskatningen af forskellige indkomstarter. Isoleret set vil forslaget derfor give anledning til en række ubalancer i erhvervs- og kapitalafkastbeskatningen, hvilket alt andet lige vil medføre et afledt mindreprovenu.

Det strukturelle provenu fra aktieindkomstskatten inkl. udbytteskat fra udenlandske investorer skønnes at udgøre ca. 18,8 mia. kr. (2019-niveau) svarende til 0,82 pct. af BNP.¹ Dermed skønnes en nedsættelse af skattesatserne for aktieindkomst til 20 pct. af indebære et umiddelbart mindreprovenu på 8,3 mia. kr. svarende til 6,2 mia. kr. efter tilbageløb, *jf. tabel 1*.

En nedsættelse af skattesatserne på aktieindkomst til et niveau på 0-20 pct. vil have betydelige afledte virkninger, som vil have væsentlig betydning for mindreprovenuet efter tilbageløb og adfærd.

¹ Det lægges til grund, at udbyttekildeskattesatsen for udenlandske investorer sænkes fra de nuværende 27 pct. parallelt til nedsættelsen af den lave aktieindkomstskattesats for danske personer.

I forbindelse med tidligere skøn for provenuvirkningerne af mindre justeringer af aktieindkomstbeskatningen har Finansministeriet typisk anvendt en summarisk selvfinansieringsgrad på 25 pct., som dels afspejler arbejdsudbudsvirkninger og dels ændret opsparingsadfærd. Dette vil imidlertid ikke være et retvisende skøn for de afledte provenuvirkning ved de meget store ændringer i skatten på aktieindkomst, der her spørges til. Ved store og isolerede nedsættelser af skattesatsen for aktieindkomsten må det således forventes, at ændret adfærd vedr. placering af opsparingen alt andet lige trækker i retning af et afledt mindreprovenu.

Det er forbundet med en betydelig usikkerhed at skønne over de afledte adfærdsvirkninger, som forstærkes af, at der spørges til meget store ændringer i skatten på aktieindkomst. Usikkerheden vedrører såvel arbejdsudbudsvirkningerne som effekterne på opsparingsniveau og sammensætning samt omfanget af skattemæssigt betinget indkomsttransformation fra hovedaktionærer.

Beskatningen af aktieindkomst skal ses i sammenhæng med det øvrige skattesystem. Den nuværende satsstruktur for aktieindkomst og andre former for kapitalafkast afspejler således en række hensyn til, at sammenlignelige indkomster så vidt muligt bør beskattes ens, uanset hvad der er kilden til indkomsten. Det skal bl.a. sikre mod indkomsttransformation, og at det ikke er skattereglerne, der afgør, hvordan formue placeres.

En central balance i de nuværende regler er hensynet til at undgå *hovedaktionærens indkomsttransformation*. Hovedaktionærer (aktionærer med bestemmende indflydelse i et selskab) kan selv afgøre, om virksomhedens overskud udbetales som løn eller udbytter (eller realiseres som værdistigning). Derved kan de påvirke deres egen skattebetaling, og opnå en lavere beskatning af afkastet af deres arbejdsindsats end tilsigtet i lovgivningen, ved at tage arbejdsindkomst ud som udbytte, hvis kombinationen af selskabsskat og den højeste skat på udbytte er lavere end marginalskatten på lønindkomst. En lavere kombineret beskatning af selskabsoverskud og aktieindkomst end marginalskatten på lønindkomst kan desuden forvråde valget mellem et arbejdsliv som selvstændig eller lønmodtager samt forvråde valget af organisationsform for en virksomhed.

I den nuværende indkomstskattearkitektur er den højeste aktieindkomstskattesats på 42 pct. for aktieindkomst fastsat med henblik på, at der skal være omtrent balance i beskatningen for hovedaktionærer, hvad enten de tager indkomsten ud som selskabsoverskud og udbytte eller som løn til højeste marginalskat. Den højeste aktieindkomstskattesats på 42 pct. er netop fastsat således, at kombinationen af selskabsskat og aktieindkomstskat ($22 \text{ pct.} + (1-0,22)*42 \text{ pct.} = 54,8 \text{ pct.}$) omtrent svarer til den højeste marginalskat for lønindkomst ($8 \text{ pct.} + (1-0,08)*52,05 \text{ pct.} = 55,9 \text{ pct.}$ ekskl. kirkeskat).

En nedsættelse af skattesatserne på aktieindkomst til et niveau på 0-20 pct. vil – givet niveauet for lønindkomstbeskatningen og selskabsskattesatsen – indebære store forskelle mellem beskatningen af lønindkomst hhv. beskatningen af udbytte

med underliggende selskabsskat. Det vil således være en fordel for hovedaktionærer alene at udbetale lønindkomst indtil personfradraget og tage resten af aflønningen ud som selskabsoverskud og udbytte. Det må forventes, at give anledning til et væsentligt omfang af indkomstransformation blandt hovedaktionærer og andre, der har mulighed for at modtage aflønning gennem udbytte. Der er ikke taget højde for dette i provenuberegningerne, hvilket isoleret set indebærer en under-vurdering af mindreprovenuet.

En anden central balance er, at skattesystemet bør tilstræbe en rimelig *ensartet beskatning på tværs af anbringelsesformer* for husholdningernes opsparing. Husholdningerne kan overordnet set anbringe deres opsparing i aktiver, hvor afkastet beskattes som nettokapitalindkomst (dvs. indskud på bankkonti, obligationer og gæld mv.), i aktier, der beskattes som aktieindkomst, eller i ejerboliger eller pensionsopsparing.

Forskelle i den effektive beskatning af afkastet af forskellige formueplaceringer og gæld kan føre til, at allokeringen af opsparingen på forskellige typer af aktiver afviger fra, hvad der er samfundsøkonomisk optimalt. Der vil være en tendens til, at formuen placeres i de aktiver, hvor der opnås størst afkast *efter* skat, fremfor i de aktiver, der har det største afkast *før* skat. Dette leder til et samfundsøkonomisk tab, idet der alternativt med fordel kunne overføres kapital fra anbringelser med et lavt før-skat-afkast til de anbringelser, der har det største afkast *før* skat (korrigeret for investorerne præference vedr. risiko og likviditet).

Hovedaktionærproblemet taler imidlertid for, at den højeste sats for aktieindkomst bør fastsættes ud fra hensynet til at sikre sammenhæng mellem beskatning som lønindkomst og udbytte fra hovedaktionærselskaber, jf. ovenfor. Aktiver, der beskattes som positiv nettokapitalindkomst henholdsvis aktieindkomst, er relativt tætte substitutter, og beskattes derfor med samme skattesats på marginalen.

Desuden bemærkes, at den relativt lave skattesats på afkast af pensionsopsparing (15,3 pct. lagerbeskatning) afspejler, at pensionsopsparing gennem modregning af offentlige ydelser aflaster de offentlige finanser og indebærer en høj sammensat beskatning, samt at pensionsopsparing ofte er obligatorisk og opsparingen bundet i lang tid. Med *Aftale om lavere skat på arbejdsindkomst og større fradrag for pensionsindbetalinger* fra februar 2018 håndteres samspilsproblemet bl.a. gennem indførelse af et ekstra fradrag for pensionsindbetalinger, således at den sammensatte marginalskat på pensionsopsparing ikke er højere end for andre opsparingsformer.

En nedsættelse af skattesatserne på aktieindkomst til et niveau på 0-20 pct. vil øge forskellene i beskatningen af husholdningernes kapitalafkast på tværs af anbringelsesformer. Det vurderes i væsentligt omfang at ville føre til en substitution væk fra såvel pensionsopsparing som aktiver, der beskattes som personlig nettokapitalindkomst, og over mod aktier. Da forslaget også indebærer en markant lavere beskatning end den, der gælder for negativ nettokapitalindkomst (rentefradraget), vil der endvidere opstå et skattebetinget incitament til at optage lån med henblik på at placere midlerne i lavere beskattede aktier. Disse effekter vurderes isoleret set at

indebære et afledt mindreprovenu, da en aktieindkomstbeskatning i intervallet 0-20 pct. er lavere end den effektive beskatning i de øvrige anbringelsesformer. Her-til kommer, at der vil opstå incitament til at placere rent finansielle investeringer—herunder lånefinansierede – i obligationer mv. i til formålet oprettede selskaber for at få afkastet beskattet som udbytte frem for positiv nettokapitalindkomst.

Det er forbundet med betydelig usikkerhed at skønne over, i hvilket omfang porteføljesammensætningen ændres ved en isoleret nedsættelse af aktieindkomstskattesatsen. De angivne provenuvirkninger efter tilbageløb og adfærd i tabel 1 har derfor karakter af et regneeksempel baseret på en række antagelser, *jf. boks 1*.

Efter tilbageløb og adfærd skønnes en nedsættelse af skattesatserne for aktieindkomst til 20 pct. at indebære et mindreprovenu i størrelsesordenen 7,3 mia. kr., *jf. tabel 1*. I provenuet efter adfærd er medregnet et skøn for virkningerne af øget arbejdsudbud samt ændret opsparingsniveau og porteføljesammensætning. Det bemærkes, at der ikke er indregnet skøn for afledte virkninger af øget indkomsttransformation blandt hovedaktionærer. Hovedaktionærers indkomsttransformation må som nævnt forventes at øge mindreprovenuet væsentligt.

Ved en mindre nedsættelse af skattesatsen for aktieindkomst vurderes ændret porteføljesammensætning at medføre et afledt merprovenu, idet den omlagte formue beskattes højere som aktieindkomst end afkastet af de alternative anbringelser, som formuen flytter fra. Ved en nedsættelse af skattesatserne på aktieindkomst til niveauer på 0-20 pct. vil porteføljeomlægning til aktieindkomstbeskattede anbringelser imidlertid betyde, at den omlagte formue beskattes lavere end under de alternative anbringelser. Ændringerne i porteføljesammensætning vil derfor alt andet lige føre til et afledt mindreprovenu. Jo større nedsættelse af skattesatserne for aktieindkomst, desto større vil det afledte mindreprovenu fra ændret porteføljesammensætning være.

Den skitserede nedsættelse af aktieindkomstskatten kan desuden påvirke *opsparingsniveauet*. En lempeligere beskatning af husholdningernes kapitalafkast fra aktier forøger efter-skat-renten, der i princippet er prisen på forbrug i dag i forhold til prisen på forbrug i fremtiden. Dette vil føre til øget opsparing (og isoleret set reducere forbruget på kort sigt), hvis substitutionseffekten er større end indkomsteffekten. Empiriske studier indikerer, at den samlede effekt på opsparingsniveauet er relativt beskeden.

Tabel 1

Provenuvirkninger af en nedsættelse af skattesatserne for aktieindkomst til en proportional skat på 20 pct. samt for hvert yderligere pct. point ned til 0 pct.

Sats	Umiddelbart mindre-provenu	Mindre-provenu efter tilbageløb	Mindre-provenu efter tilbageløb og adfærd
<i>Pct.</i>		<i>Mia. kr.</i>	
20	8,3	6,2	7,3
19	8,8	6,6	8,1
18	9,3	7,0	8,9
17	9,9	7,4	9,7
16	10,4	7,8	10,5
15	10,9	8,2	11,4
14	11,4	8,6	12,2
13	12,0	9,0	13,1
12	12,5	9,4	14,1
11	13,0	9,8	15,0
10	13,6	10,2	16,0
9	14,1	10,6	17,0
8	14,6	11,0	18,0
7	15,1	11,4	19,0
6	15,7	11,8	20,1
5	16,2	12,2	21,2
4	16,7	12,6	22,3
3	17,2	13,0	23,4
2	17,8	13,4	24,6
1	18,3	13,8	25,7
0	18,8	14,2	26,9

Anm.: De skønnede provenuvirkninger efter tilbageløb og adfærd er behæftet med betydelig usikkerhed og har karakter af et regneeksempel. I provenuet efter adfærd er medregnet et skøn for virkningerne af øget arbejdsudbud samt ændret opsparingsniveau og porteføljesammensætning. Der er ikke indregnet skøn for afledte virkninger af øget indkomsttransformation blandt hovedaktionærer. Hovedaktionærers indkomsttransformation må forventes at øge mindreprovenuet væsentligt.

Kilde: Egne beregninger.

En lempelse af aktieindkomstskatten skønnes at øge *arbejdsudbuddet*. Det skyldes, at en del af lønindkomsten spares op i de erhvervsaktive år med henblik på forbrug i senere år. På denne måde belaster skat på afkastet af husholdningernes opsparing også arbejdsindkomst, i det omfang der arbejdes med henblik på at spare op. Således vil en lavere aktieindkomstskat bidrage til et øget arbejdsbud og vil derved have positive afledte virkninger på de offentlige finanser. Størrelsen af virkningen på arbejdsudbuddet er usikker og afhænger af en række faktorer. Idet det overvejende er personer med forholdsvis høje arbejdsindkomster og dermed relativt høje

marginalskatter, der ejer aktier, vurderes virkningen af en lempet skat på aktieindkomst at have en forholdsvis høj arbejdsudbudsvirkning. Arbejdsudbudsvirkningen vurderes dog at være lavere end en provenuækvivalent lempelse af direkte skatter på arbejdsindkomst. Det skyldes, at lempelsen også omfatter afkastet af eksisterende formue på reformtidspunktet, samt at en væsentlig del af den frie formue, der placeres i aktier, er arvet formue, hvor der alene er en indkomsteffekt på arbejdsudbuddet, som isoleret set trækker i retning af lavere arbejdsudbud. Det er skønmæssigt lagt til grund, at arbejdsudbudsvirkningen indebærer en selvfinansierungsgrad på ca. 15 pct.

Boks 1

Metode til beregning af afledte provenuvirkninger som følge af ændret opsparingsadfærd

Virkningerne på husholdningernes opsparingsadfærd beregnes i en partiel model.

Modellen for porteføljesammensætning indeholder to dele; en del vedrørende sammensætningen af den finansielle bruttoformue (formue placeret i pensionsordninger, obligationer, aktier mv.), og en del for tilpasningen af husholdningernes gældskvotestørrelse og derigennem husholdningernes finansielle passiver (gæld). Størrelsen af boligformuen er eksogen i modellen og der forudsættes ikke at ske substitution mellem formue anbragt i boliger hhv. finansiell formue.

Sammensætningen af den finansielle bruttoopsparing bestemmes ud fra disnyttens af et nestet CES-aggregat af fri opsparing og pensionsopsparing, hvor den frie opsparing igen er et CES-aggregat af aktiver, der beskattes som aktieindkomst (noterede og unoterede aktier), samt aktiver, der beskattes som kapitalindkomst (obligationer og indestående i pengeinstitutter). Ved ændringer i kapitalbeskatningen beregnes et nyt realafkast efter skat, og på baggrund af dette tilpasses formuesammensætningen i modellen. Substitutionselasticiteten mellem fri opsparing og pensionsformuen fastsættes til 1,05. Substitutionselasticiteten mellem aktier og obligationer i frie midler fastsættes til 2. Det nominelle afkast svarer til den langsigtede nominelle rente i de mellemfristede fremskrivninger.

Den finansielle nettoformues fordeling på henholdsvis bruttoopsparing og gæld bestemmes af forholdet mellem efter-skat omkostningerne ved låntagning samt efter-skat forrentningen af bruttoopsparingen. Initialt fastlægges en gældskvotestørrelse som forholdet mellem husholdningernes gæld og deres ejerboligformue. Derefter antages gældskvotestørrelsen at afhænge af forskellen mellem efter-skat omkostningerne ved låntagning samt efter-skat realforrentningen af den finansielle bruttoopsparing. Det forudsættes, at gældskvotestørrelsen reduceres med 15 pct. point, når forskellen mellem efter-skat omkostningerne ved låntagning samt efter-skat forrentningen af finansielle aktiver reduceres med 1 pct. point. Når gældskvotestørrelsen ændres, ændres størrelsen af negativ nettokapitalindkomst som konsekvens. Det leder igen til en tilsvarende ændring med samme fortegn i niveauet for bruttoopsparingen, således at den samlede finansielle nettoformue er konstant.

Opsparingen forudsættes at stige med 0,5 pct. af BNP ved en stigning i realafkastet efter skat af finansiell opsparing på 1 pct. point.

En lignende metode blev anvendt i Skattekommisionens rapport *Lavere skat på arbejdsindkomst* fra februar 2009.

Beskatning af aktieindkomst er som udgangspunkt en skat på afkast af opsparing og ikke på investeringer. Aktieindkomstskatten er en bopælsbaseret skat, der betales af danske opspareres afkast af aktier, uanset hvor i verden de selskaber, der har udstedet aktierne, er hjemmehørende.² Nedsættelser af aktieindkomstskatten har derfor som udgangspunkt ikke effekt på realinvesteringerne i markedshandlede selskaber, der har adgang til de internationale kapitalmarkeder. I ikke-markeds-

² Selskabsskatten er derimod en skat på investeringer i kildelandet, uanset hvilket land investoren er bosiddende.

handlede selskaber, hvor den marginale investor er ejeren selv eller andre indenlandske personer, kan aktieindkomstskatten og en evt. forskel mellem beskatningen af aktieindkomst og anden kapitalindkomst have betydning for *investeringsomfanget og tilskyndelsen til at starte iværksætteraktiviteter i selskabsform*. Desuden kan udbytteskatten for udenlandske investorer i et begrænset omfang påvirke realinvesteringerne i Danmark. I det omfang lavere aktieindkomstskat fører til øgede realinvesteringer i Danmark, kan det have en positiv virkning på produktiviteten. Den afledte virkning af evt. højere produktivitet på de offentlige finanser er dog relativt beskeden.

Endelig bemærkes, at en nedsættelse af skattesatserne på aktieindkomst til niveauer på 0-20 pct. vil øge de målte forskelle i disponible indkomster.

Med venlig hilsen

Kristian Jensen
Finansminister