

Bolagsbeskattningens framtida utformning

Sänkt bolagsskattesats motiveras av internationell skattekonkurrens men kan även motiveras av målet om likformighet mellan beskattning av utdelningar och räntor. Likformighet kan uppnås antingen genom enkelbeskattning av vinster eller genom dubbelbeskattning av räntor. Slopad dubbelbeskattning av vinster är statsfinansiellt påfrestande, men det skulle underlätta tillväxtföretagens expansionsmöjligheter.

ERIK NORRMAN

är forskare i nationalekonomi vid Lunds universitet med inriktning mot offentlig ekonomi, särskilt skattefrågor. erik.norrman@nek.lu.se

Under de senaste decennierna har bredare skattebas och lägre skattesats varit mantrat i samband med skattereformer.¹ För bolagsskattens del har detta motiverats både av inhemska och internationella skäl. Inhemska skäl har främst varit att marginalkostnaden för att ta in skatt har varit hög och skulle kunna minska på detta sätt.² En låg skattesats på bolagsvinster har dessutom ansetts attrahera mobilt bolagskapital över gränserna.

I och med finanskrisen har betydelsen av det egna kapitalet också hamnat i fokus. Detta gäller särskilt för bankernas del. Det pågår ett arbete som syftar till att öka deras kapitaltäckning via Basel III-reglerna, men det verkar som att Sveriges regering också ämnar försöka stärka soliditeten i näringslivet i allmänhet. Detta ska ske genom att öka likformigheten i beskattningen mellan eget och lånat kapital, något som kan uppnås på olika sätt och som berörs i denna artikel.

Företagsskattekommitténs arbete ska ses mot ovanstående bakgrund. Enligt de direktiv som har getts till kommittén är fokus på den mest mobila och samhällsekonomiskt kostbara skattebasen – bolagsvinsterna.³ Sedan kommittén satte igång sitt jobb har det i media uppmärksammats att skattebasen dräneras genom överföring av vinster från Sverige till andra länder. De problem det handlar om är dels att riskkapitalbolag använder räntevdrag för att föra vinster ur landet, dels att flera stora börsbolag tycks betala tämligen lite i skatt i Sverige. Syftet med denna artikel är därför att diskutera både hur svensk skattebas kan skyddas och de alternativ för utformningen av bolagsskatten i framtiden som har aktualiserats.

1. Bolagsskattens utveckling de senaste decennierna

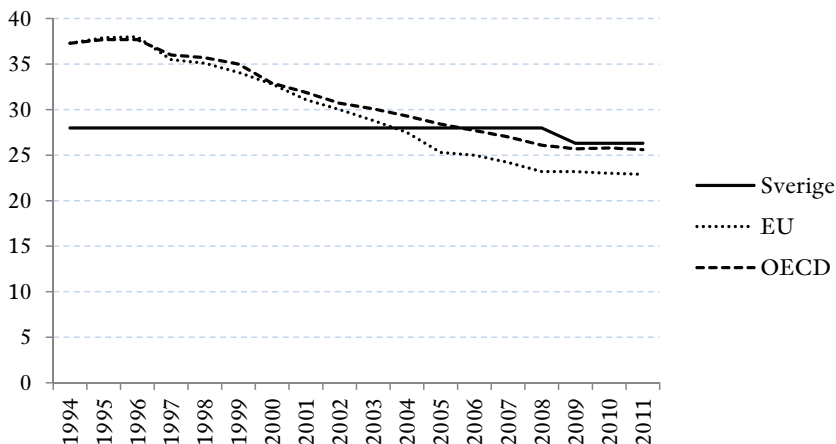
I samband med skattereformen 1990–91 sänktes den svenska bolagsskat-

¹ Se t ex Regeringens proposition (1989/1990:110, s 294).

² Se Hansson (1984) och Hansson och Stuart (1985).

³ Se Direktiv 2011:1. Enligt ESO 2010:4 är bolagsskatten, näst efter skatten på sparande, den skatt som är förenad med störst överskottsbröda.

Figur 1
Formella bolagsskatt-
tesatser (procent)
i Sverige, EU och
OECD, 1994–2011



Källa: Ekonomifakta (2012).

tesatsen kraftigt i utbyte mot en bredare skattebas. Kort sagt kan man säga att man strävade efter en konvergens mellan den formella och den effektiva skattesatsen. Före skattereformen var skillnaden mellan dem stor, eftersom det fanns gott om möjligheter att undvika eller skjuta på den höga beskattningen genom olika avsättningar och andra åtgärder. Dessa möjligheter minskade dramatiskt i och med den då tillkomna lagstiftningen. Den nya politiken visade sig också ge effekt, särskilt i små länder som genomförde samma typ av reform. Bolagsskatten som andel av BNP steg från i genomsnitt 2,5 procent år 1990 till 3,9 procent år 2000.⁴ De bredare skattebaserna tycks således mer än väl ha kompenserat för de sänkta skattesatserna under 1990-talet, men på senare tid verkar möjligheterna att öka denna andel stagnera eller rent av minska.

Vad har hänt sedan år 1991? Det är allmänt känt att bolagsskattesatserna bland OECD-länderna har sjunkit under de senaste decennierna, vilket framgår av figur 1. Den senaste uppmärksammade skattesänkningen föreslogs i Storbritannien så sent som i mars i år och då till 22 procent. Den svenska skattesatsen har dock endast sjunkit marginellt sedan skattereformen, från 30 procent till 26,3 procent. Man kan utan att överdriva säga att den svenska skattesatsen, relativt andra länders, stigit i stort sett varje år sedan mitten på 1990-talet.

Det ger anledning att fundera på konsekvenserna för svensk ekonomisk del. Varför sänker i stort sett alla andra länder sin skattesats? En uppenbar anledning är att det är effektivare att beskatta en bred skattebas med en låg skattesats än tvärtom. Detta gäller naturligtvis oberoende av internationella aspekter, men starka skäl talar för att det också handlar om att locka till sig utländskt kapital. Flera studier, t ex Barrios m fl (2009), visar att bolagens etableringsbeslut är mycket känsliga för vilka skatter de mås-

⁴ Se OECD (2010); beräknat som treårsmedelvärde kring 1989–91 respektive 1999–2001.

te betala. En översiktstudie gjord av de Mooij och Edeveen (2003), där de studerar utländska investeringars (FDI) känslighet för ändringar i bolagsskattesatsen, rapporterar att medianvärdet för denna elasticitet i de studier som ingick var $-3,3$. En sänkning av skattesatsen kan med andra ord ge en kraftig effekt på utländska investeringar i det egna landet. Det finns därför fog för att misstänka att vi har förlorat en betydande mängd investeringar till andra länder av skatteskäl när vår skattesats relativt dem stigit. Visserligen är bolagsskatten inte ensam avgörande för lokaliseringsbeslut, men får man tro företagen själva så har beskattningen betydelse i 45 procent av fallen då det gäller investeringar i produktionsanläggningar och i 60 procent av fallen då det är fråga om etablering av forskningscentra (European Commission 2004). Än större betydelse har skatten då besluten gäller hur man skulle finansiera och organisera en etablering. I 91 procent av de fallen konsulterades en skatterådgivare före beslut.

En viktig aspekt i sammanhanget är att bolagsskattesatsens nivå kan inverka inte bara på var *etableringar* äger rum utan också på var *skattebetalningarna* sker. Globaliseringen medför ju möjligheter för internationellt verksamma koncerner att på olika sätt föra vinster från högskatteländer till lågskatteländer och därmed ”optimera” skattebetalningarna. Även om det tycks finnas en viss press från media på företagens ”moraliska ansvar” vad gäller skattebetalningar bör Finansdepartementet kallt räkna med att internationella företag i vart fall strävar efter att ha så liten vinst som möjligt i länder med hög skattesats. Eftersom det svenska näringslivet är präglad av stora exportberoende företag med dotterbolag i många andra länder, finns det med andra ord anledning att vara uppmärksam, inte bara på nivån för själva bolagsskattesatsen, utan också på förfaranden som kan leda till att skattebasen minskar.

2. Problem med bristande likformighet i dagens bolagsbeskattning

Förutom problemet med skattekonkurrens finns det i dagens bolagsskattesystem en brist på likformighet i behandlingen av lånat och eget kapital. I samband med 1991 års skattereform var visserligen likformig beskattning ledstjärnan och ambitionen fanns att behandla olika sparande- och investeringsalternativ samt olika associationsformer likformigt.⁵ Frågan om hur man ska uppnå en likabehandling av olika sätt att finansiera företag hanns dock inte med. Den modell vi har i dag innebär dubbelbeskattning av eget kapital och enkelbeskattning av lånat kapital.

Det nuvarande systemet hade kunnat fungera om alla finansörer vore skattskyldiga i Sverige, men vissa inhemska aktörer (t ex kommuner) är inte det och vi kan inte heller beskatta utländska finansörer. Dubbelbeskattningen av eget kapital har man därför försökt upprätthålla genom kupongskatten på utdelningar, men eftersom Sverige inte har någon kupongskatt

⁵ Regeringens proposition (1989/1990:110, s 294).

på räntor blir långgivare inte alltid beskattade.⁶ Som konsekvens får vi i värsta fall enkelbeskattning av utdelningar och ingen beskattning alls av räntor.

Det system vi har nu är således inte likformigt och riskerar att leda till en omfattande skatteplanering. Ett bolag kan investera i näringsbetingade andelar med lånade pengar, sälja dessa andelar skattefritt men ändå dra av räntorna på ett lån som har finansierat köpet av andelarna.⁷ Genom olika konstruktioner kan därefter räntorna dimpa ned i ett koncernbolag i ett annat land med låg skatt på ränteinkomster eller hos en kommun. Det blir således varken skatt på kapitalvinsten på aktierna eller på ränteinkomsten, eftersom det inte finns någon kupongskatt på räntor. Frågan är då hur stort detta problem kan vara?

Mot bakgrund av att det finns en klar skillnad i soliditeten mellan svenska dotterbolag i utlandet och utländska dotterbolag i Sverige – 99 procent i det första fallet och 66 procent i det andra (SCB 2011b, tabell 11) – kan problemet vara betydande. Utländska dotterbolag i Sverige lånefinansieras i betydligt större utsträckning än svenska dotterbolag i utlandet, vilket tyder på att Sverige betraktas som ett land som internationella bolag helst inte vill betala skatt i. Det finns därför fog för att värna om den svenska skattebasen genom att komplettera nuvarande system med regler som skjuter in sig på framför allt räntebetalningar till icke skattskyldiga skattesubjekt. Detta gäller oberoende av om man önskar införa dubbelbeskattning av räntor eller ej.

Asymmetri i behandlingen av lånat och eget kapital kan i förstone framstå som ganska enkelt att åtgärda. För att likformighet ska uppnås ska antingen ersättning till både ägare och långgivare vara avdragsgillt eller också ska den inte vara det. Ur ett statsfinansiellt perspektiv torde det ligga nära till hands att varken det ena eller andra ska vara avdragsgillt. Problemet med denna till synes enkla lösning är att dubbelbeskattning av räntor höjer avkastningskravet. Detta problem kan givetvis tacklas genom en kompenserande sänkning av bolagsskattesatsen, men en svårighet i sammanhanget är att i detta läge måste troligen även marginalsikten på arbete sänkas för att inte spänningarna i 3:12-systemet ska öka. En sådan sänkning kostar pengar.

Ytterligare en aspekt är att likformig behandling av eget och lånat kapital i bolagssektorn måste inkludera *hela* skattekiln, dvs även hur finansierarna själva blir beskattade. Eftersom finansierarna är en synnerligen mångfaceterad grupp av aktörer med högst varierande skattesituation, bl a beroende på att en del av dem är utländska, är det uppenbart att likformighet inklusive ägarbeskattning torde vara ett ouppnåeligt mål. Risken är därför att finansieringen av svenska bolag kommer att anpassas till den kanal som har

⁶ Ytterligare en anledning är att det endast utgår låg eller ingen kupongskatt alls till ägare i många länder på grund av skatteavtal och att utländska ägare kan tillgodogöra sig avkastning i form av kapitalvinster.

⁷ År 2009 infördes en lagstiftning som avsåg att begränsa möjligheten att genom koncernin-ternerna lån åstadkomma räntesnurror, men det förefaller som att lagstiftningen inte har haft åsyftad effekt.

lägst total skattekil, exempelvis genom nyemissioner utanför Sverige. Detta gäller särskilt om svenska finansärer är högt beskattade i förhållande till utländska.

3. Tillgängliga lösningar för likformighet

Teoretiskt sett finns det två olika renodlade system som är likformiga med avseende på såväl investerings- som finansieringsbeslut och som knyter an till ovanstående resonemang. De redovisas i tabell 1. Det första kallas *Comprehensive Business Income Tax (CBIT)* och innebär i sin renodlade form att avdrag varken ges för utdelningar eller räntor samtidigt som själva investeringsutgiften får dras av omedelbart. Man kan på svenska kalla modellen ”dubbelbeskattning av både räntor och vinster”. Modellen ger som effekt att alla positiva nettonuvärden kommer att bolagsbeskattas. Om finansierarna dessutom är beskattade för mottagen ränta och utdelning leder metoden till ekonomisk dubbelbeskattning av både lånat och eget kapital. De marginella investeringarnas lönsamhet är dock opåverkad av skatten.⁸

Den andra modellen, *Allowance for Corporate Equity (ACE)*, är direkt motsatt *CBIT* såtillvida att avdrag ges för både utdelningar och räntor upp till det vi kan kalla normalavkastning. Samtidigt ges här värdeminskningssavdrag i takt med den årliga ekonomiska värdeminskningen på investeringar. Effekten blir att den ekonomiska dubbelbeskattningen endast kommer att gälla ”övervinster” och att normalavkastning blir enkelbeskattad.⁹ Man kan på svenska kalla modellen för ”enkelbeskattning av både räntor och vinster upp till normalavkastning”.

En intressant sak med de två modellerna är att dubbelbeskattning (*CBIT*) kan tyckas fördelaktigare i en internationell ekonomi, eftersom avdrag ju inte kommer att medges för räntor till utländska aktörer. Skulle man välja att fortsätta beskatta hushåll och andra utanför bolagssektorn för mottagna räntor så har man *de facto* infört dubbelbeskattning av räntor. Det återstår då endast att införa en kupongskatt på räntor till utländska långivare för att göra hela systemet symmetriskt.¹⁰

Enkelbeskattning (*ACE*), som ju medger ett avdrag för både räntor och normalavkastning på eget kapital, framstår i denna belysning som ett ganska kostbart system jämfört med *CBIT*.¹¹ Antidiskrimineringsreglerna i EU-lagstiftningen innebär att det inte går att begränsa sådana avdrag till att gälla enbart utdelningar och räntor till svenska moderbolag. Möjligen

⁸ Se Hansson och Norrman (1996, kap 6).

⁹ ESO (2010, kap 4).

¹⁰ Ett problem med kupongskatter är dock att Sverige inte kan ta ut dem om utdelningar och räntor skickas till moderbolag i andra EES-stater. Dessutom är de inte tillåtna enligt flera skatteavtal med andra länder. Så kallad *treaty-shopping* medför därför att det riskerar att uppstå hål i bevakningen av den svenska skattebasen, exempelvis genom att räntebetalningar skickas till Cypern och därifrån vidare till bolag i andra länder.

¹¹ Visserligen innebär moder/dotterbolagsdirektivet att andra ledet i den svenska dubbelbeskattningen av ägare vid *CBIT* har eliminerats, men vid *ACE* är det *både* första och andra ledet som uteblir om ett bolag ägs direkt från utlandet.

Tabell 1
De renodlade modellerna för neutral beskattning och deras för- och nackdelar

Modell	<i>Comprehensive Business Income Tax (CBIT)</i> – ”dubbelbeskattning”	<i>Allowance for Corporate Equity (ACE)</i> – ”enkelbeskattning”
Avdrag för investeringsutgiften	Ja	Nej
Värdeminskningssavdrag	Nej	Ja
Avdrag för räntor	Nej	Ja
Avdrag för utdelningar	Nej	Ja
Beskattning hos moderbolag utan att kedjebeskattningsuppstår	Nej	Ja
Fördelar	Statsfinansiellt lättare att finansiera Lättare attrahera bolag Bättre vid vinsthemtagning	Sänker avkastningskravet på nya investeringar
Nackdelar	Höjer avkastningskravet på nyinvesteringar Bidrar till ökad skattekonkurrens Ökad spänning i 3:12-systemet	Kostbart om det inte kan begränsas till nytt kapital Negativt för vinsthemtagning

Källa: Egen uppställning.

skulle modellen kunna gå att tillämpa på enbart nytt eget kapital. Man skulle då behöva fastställa en *övergångspost*, ungefär som har skett vid räntefördelning i enskild näringsverksamhet. Övergångsposten skulle vara det egna kapital som finns vid ingången i det nya systemet och inte ge någon rätt till avdrag för normalavkastning, eftersom den representerar gammalt kapital. Därmed skulle *ACE* bli betydligt mindre kostbart statsfinansiellt. En modell för ett sådant system finns redovisad i Lundgren m fl (2005, s 130). Problemet är dock att omvandling av gammalt till nytt kapital kan ske exempelvis genom att bolag likvideras och startas upp igen.

4. Avkastningskraven på investeringar

Sannolikt kommer vi i praktiken att ha att göra med en ”oren” modell av dubbelbeskattning (*CBIT*); det är knappast aktuellt att ge omedelbart avdrag för investeringsutgifterna. Nackdelen med *CBIT* är därför att en isolerad begränsning av ränteavdragen höjer avkastningskraven för investeringar i Sverige. För att det inte ska ske måste därför bolagsskattesatsen sänkas. Om *CBIT* är överlägsen enkelbeskattning (*ACE*), som ju sänker avkastningskraven, beror därför på i vilken utsträckning en ränteavdragsbegränsning ger utrymme för en sänkt bolagsskattesats.

En sänkt skattesats i kombination med en begränsning av ränteavdragsrätten kan innebära att det genomsnittliga avkastningskravet på investeringar i Sverige är oförändrat. Avkastningskravet är emellertid beroende av hur mycket eget kapital som en specifik investering kräver. En ränteav-

dragsbegränsning kan därför leda till höjt avkastningskrav beroende på det aktuella projektets finansieringsmix mellan eget och lånat kapital, även om bolagsskattesatsen sänks. För att avkastningskravet ska förbli oförändrat eller sänkas fordras att soliditeten måste öka för många bolag – vilket ju är regeringens målsättning – men det ger samtidigt upphov till frågan varifrån det egna kapitalet ska komma.¹²

Figur 2 visar vilken framtida bolagsskattesats som skulle ge ett oförändrat avkastningskrav, mätt som vägd genomsnittlig kapitalkostnad (*Weighted Average Cost of Capital, WACC*), i ett system med dubbelbeskattning (*CBIT*) jämfört med i dag vid olika soliditet i bolag.¹³ Beräkningen utgår ifrån att den totala avkastningen på investerat kapital är 12 procent¹⁴ och att ett företag kan låna till 7 procent. Utan beaktande av skatter skulle en fullständig egenkapitalfinansiering av denna investering ge 12 procents avkastning. Om företaget väljer att lånefinansiera investeringen stiger ägarnas risk, vilket höjer deras avkastningskrav. Den vägda genomsnittliga kapitalkostnaden är därför oförändrad enligt Modigliani och Millers (1958) andra teorem och det går inte att sänka företagets finansieringskostnad genom att lånefinansiera i en värld utan skatter.

Beaktar vi dagens bolagsskatt och antar att den övervältras fullständigt på andra aktörer¹⁵ innebär en soliditet på 100 procent ett avkastningskrav på 16 procent före bolagsskatt för att avkastningen efter skatt ska vara 12 procent till ägarna. Med dubbelbeskattning av eget kapital och enkelbeskattning av lånat kapital sjunker däremot den vägda genomsnittliga kapitalkostnaden något i takt med upplåning.¹⁶ För ett företag med 40 procents soliditet är avkastningskravet således knappt 15 procent med dagens bolagsskattesats. Ju högre belåning, desto lägre avkastningskrav.

Som vi ser krävs en sänkt bolagsskattesats ned till 17–18 procent för företag med 40 procents soliditet för att avkastningskravet i ett *CBIT*-system inte ska öka jämfört med i dag. Ju lägre soliditet, desto större sänkning krävs för att en reform ska vara neutral. Omvänt kan man säga att om bolagsskattesatsen bestäms till 20 procent kommer ett företag som i dag har 50 procents soliditet att möta ett oförändrat avkastningskrav. En naturlig fråga blir då givetvis hur hög soliditeten i det svenska näringslivet är. Svaret är att den har legat mellan 35 och 45 procent under perioden år 2000–2009 enligt SCB (2011a). Det indikerar att bolagsskattesatsen måste sänkas till mellan 15 och 17 procent för att inte investeringar *i genomsnitt* ska påverkas givet dagens soliditet.

Nästa fråga är då hur *fördelningen* av soliditeten ser ut i det svenska

12 Vi fokuserar här på företag som inte är små ägarledda bolag, där ägarna kan välja mellan finansiering med eget kapital och att själv låna samma pengar till sitt bolag.

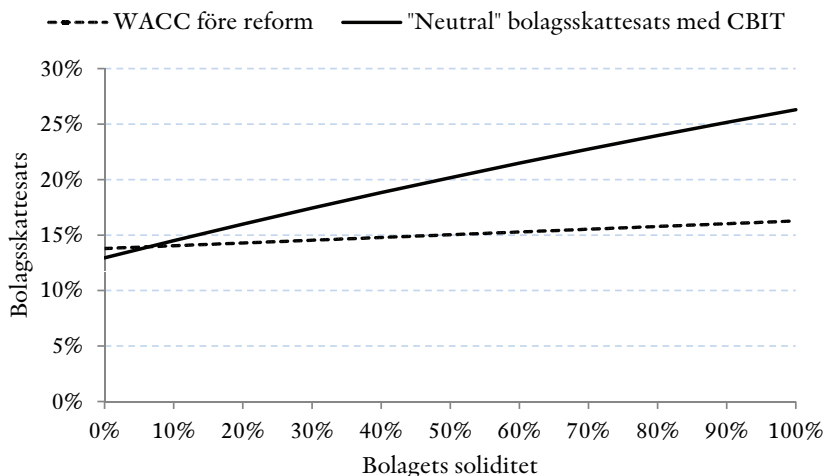
13 Här används vägd genomsnittlig kapitalkostnad eftersom det torde vara detta mått som aktörerna själva använder.

14 Detta är den ungefärliga nivån i näringslivet, enligt SCB (2011a, figur 14). Siffran varierar givetvis med konjunktur.

15 Detta är konsekvensen av modellen av Sverige som en liten öppen ekonomi.

16 Notera att ägarnas avkastningskrav stiger i takt med sjunkande soliditet och blir oändligt högt då man närmar sig fullständig lånefinansiering.

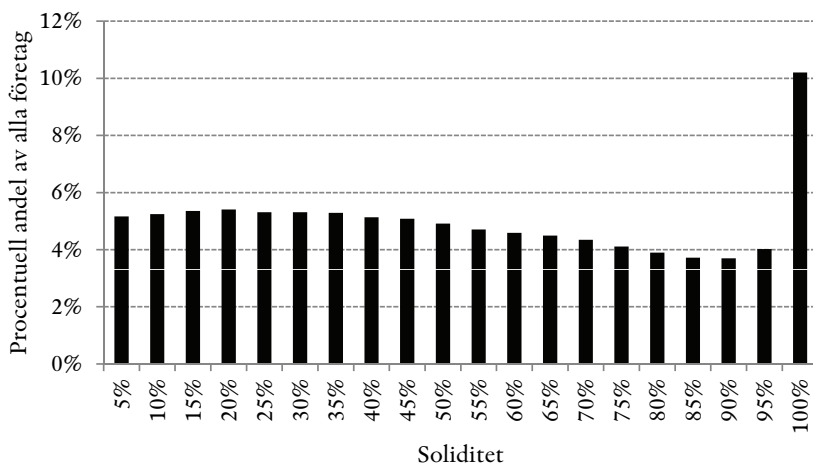
Figur 2
Bolagsskattesats
för ett oförändrat
avkastningskrav med
dubbelbeskattning
(CBIT) jämfört med
i dag



Ann: Avkastningskravet mäts som vägd genomsnittlig kapitalkostnad (WACC). CBIT står för Comprehensive Business Income Tax.

Källa: Egna beräkningar.

Figur 3
Soliditet, procentuell
andel av alla företag

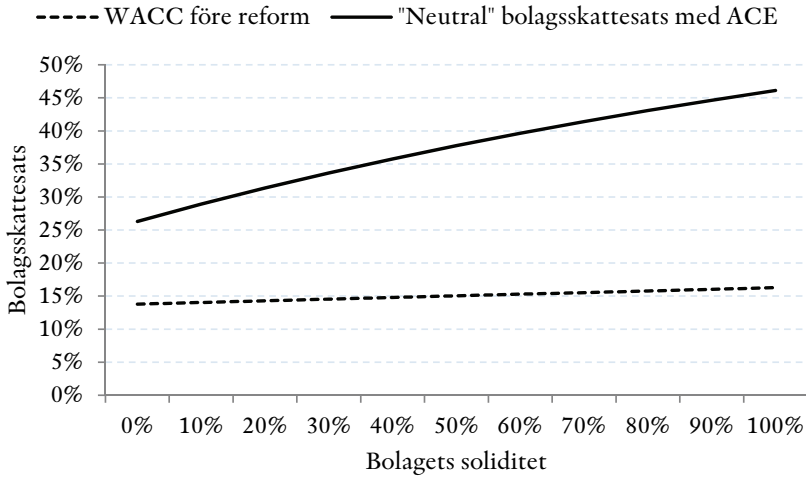


Ann: År 2007 har här använts eftersom det framstår som ett normalår.

Källa: SCB FRIDA år 2007.

näringslivet. Figur 3 visar att spridningen är stor, vilket innebär att en reform av det aktuella slaget kommer att höja avkastningskraven för investeringar för vissa företag och sänka det för andra. Någon "neutral" reform lär därför inte gå att uppnå. Vad vi kan förvänta oss är en ökad soliditet och efterfrågan på eget kapital. Den avgörande frågan är återigen vem som ska satsa det egna kapital som kommer att efterfrågas när företagen vill substituera lån med eget kapital.

Problemet med CBIT är alltså att de önskade dynamiska effekter som



Figur 4
Bolagsskattesats vid olika soliditet för ett oförändrat avkastningskrav vid enkelbeskattning (*ACE*) jämfört med i dag

Ann: Avkastningskravet mäts som vägd genomsnittlig kapitalkostnad (*WACC*). *ACE* står för *Allowance for Corporate Equity*.

Källa: Egna beräkningar.

bör följa av en sänkt bolagsskattesats i hög grad motverkas av en begränsning i ränteavdragen. Dessutom är Sverige inte någon isolerad ekonomi. Om Sverige sänker bolagsskattesatsen verkar det som en extern effekt på andra länder, eftersom vi då attraherar investeringar finansierade med eget kapital på andra länders bekostnad. Detta initierar givetvis andra länder att också sänka. Vi förstärker därför den spiral av sjunkande skattesatser som pågår i västvärlden. Frågan vi bör ställa oss är om vi ska fortsätta medverka i denna process eller åtminstone försöka fördröja den. Ett alternativ till *CBIT* är därför att satsa på att uppnå likformighet genom ett avdrag för normalavkastning och samtidigt undvika kraftiga sänkningar av skattesatsen, vilket är målet med *ACE*.

Vad har då *ACE* för för- och nackdelar? Uppenbarligen innebär denna modell sänkta avkastningskrav för alla investeringar som sker med något eget kapital, om inte bolagsskattesatsen höjs. Fördelen med lånefinansiering av investeringar försvinner och företagen kan optimera sin kapitalstruktur utan skattehänsyn liksom i fallet *CBIT*. Nackdelen är att reformen kostar mycket pengar om man inte kan begränsa avdragen för normalavkastning till nyemitterat kapital.

I fallet *ACE* måste således bolagsskattesatsen höjas för att neutralitet ska gälla mot i dag, vilket framgår av figur 4. De dynamiska effekterna av ett avdrag för normalavkastning motverkas inte av skärpta ränteavdrag. Sverige kan i detta fall behålla sin bolagsskattesats, eller kanske rent av höja den, eftersom den inte påverkar investeringsbesluten på marginalen.

Nackdelen är den statsfinansiella påfrestningen med reformen, men det finns ytterligare en aspekt i sammanhanget och den handlar om de tidigare nämnda "vinsthemtagningarna". *ACE* har här fördelen att vinster upp till

normalavkastning alltid kommer att föras till Sverige, eftersom de möter noll i skattesats. *CBIT* är däremot att föredra så snart den genomsnittliga skattesatsen vid *ACE* överstiger den formella vid *CBIT*.¹⁷

En studie av de Mooij och Devereux (2009) bekräftar att utfallet av en reform är beroende av antaganden om hur multinationella företag reagerar på ändringar i bolagsbeskattningen. En reform av typen *ACE* är utan beaktande av vinstöverföringar överlägsen *CBIT*, men visar sig vara problematisk så fort man räknar med dem. Särskilt viktigt är inverkan via vinstöverföringar för länder som Sverige med en stor andel multinationella företag i näringslivet. *ACE* stöter även bort lokalisering av företag med hög avkastning jämfört med *CBIT*, av den enkla anledningen att övernormal avkastning kommer att beskattas med en högre skattesats vid *ACE*.

5. Kritik mot Företagsskattekommitténs utgångspunkter

Hittills har vi diskuterat bolagsskattens framtida utformning utifrån direktivens problemformulering. Det finns dock skäl att fundera på om utgångspunkterna är riktiga. Först och främst framstår det som att önskemålet om en sänkt bolagsskattesats är en självklarhet i syfte att attrahera utländska investeringar och vinsthemtagning till Sverige. Vad innebär då egentligen ökade utländska investeringar? Att det medför ett ökat utländskt ägande i ekonomin är ju uppenbart, men är det fråga om nya företag eller uppköp av existerande? En stor del av FDI är i realiteten sammanslagningar och förvärv, enligt UNCTAD (2011, tabell I.11), medan sk *greenfield investments* främst sker i utvecklingsländerna. Vad vi med andra ord stimulerar med en sänkt bolagsskattesats kan i stor utsträckning vara uppköp av svenska bolag. Frågan är då om inte ”skattekordinering”, dvs överenskommelser om lägsta nivåer på bolagsskattesatsen, är att föredra. Då skulle varje land kunna välja sin skattesats ovanför denna nedre gräns. De Bonis (1997) drar slutsatsen att skattekonnkurrens bör vara underlägset ”skattekordinering”, eftersom staterna måste ersätta bolagsskatten med andra samhällsekonomiskt kostsamma skatter. Inom EU torde det inte vara helt orealistiskt med koordinering, eftersom det har gått att komma överens om lägsta nivåer för momssatser, liksom att man inom OECD har enats om regler för *transfer pricing* i syfte att begränsa möjligheten till vinstöverföringar mellan länder. Att sänka bolagsskattesatsen är ju ungefär lika intressant för en stat som att sänka priset för en oligopolist: det är möjligen en fördel på kort sikt, men efter ett tag har alla andra följt med och samtliga involverade aktörer har förlorat på det.

Ytterligare ett problem med en sänkt bolagsskattesats gäller 3:12-bolagen. Dessa bolag nämns inte alls i direktiven, utan fokus tycks vara på de

¹⁷ Som exempel gäller att om normalavkastningen är 7 procent och bolagsskattesatsen vid *ACE* och *CBIT* är 25 procent respektive 15 procent, måste förräntningen på det egna kapitalet överstiga 17,5 procent för att *CBIT* ska vara gynnsammare för vinsthemtagningar än *ACE*. *CBIT* och *ACE* ger i detta fall båda 2,6 procent av kapitalet i skatt.

stora internationellt verksamma företagen. Detta trots att det blir alltmer klart att tillväxtföretagen (gasellföretagen) ökar i betydelse för ekonomins utveckling.¹⁸ Kommitténs förslag till riskkapitalavdrag har inte tagits emot välvilligt och frågan är om det alls kommer att genomföras. För fåmansföretagen uppstår en ökad spänning mellan beskattning av arbetsinkomst och kapitalavkastning om bolagsskattesatsen sänks. Därför måste antingen en höjning av ägarskatterna eller en sänkning av marginalsatterna på arbete ske. Höjda ägarskatter verkar oklokt när vi redan har internationellt sett höga skatter på kapitalinkomst. Sänkta marginalsatter på arbete har visserligen efterfrågats av många och torde i stort sett vara självfinansierande då det gäller värnskatten, men problemet är att det krävs en betydligt större sänkning än enbart värnskatten. Skattekillen på utdelning från ett 3:12-bolag blir 32 procent om bolagsskattesatsen sänks till 15 procent, men kommer fortfarande att vara ca 63 procent om enbart värnskatten avvecklas. En likformig beskattning mellan arbete och kapital torde med andra ord kosta. Dessutom kommer ägarledda aktiebolag att framstå som formidabla sparbössor med en så låg bolagsskattesats. Vilka företagare kommer att vilja spara i pensionsfonder när man får samma skattesituation i aktiebolag?

Därnäst är frågan om likformighet i beskattningen av lånat och eget kapital kan uppnås utan äventyrliga effekter vid en begränsning av ränteavdragen. Går det så enkelt att ersätta lånat kapital med eget kapital i mindre företag? Det förutsätter ju att lånat och eget kapital är perfekta substitut till varandra, vilket givetvis inte alls är fallet; att gå till banken och låna är något helt annat än att nyemittera, eftersom det många gånger innebär att maktbalansen i bolaget rubbas.

6. Tillväxtföretagens roll

Eftersom tillväxtföretag i stort sett måste förlita sig på den inhemska kapitalmarknaden under den tidiga utvecklingsfasen är det viktigt att inte försämra deras tillgång till finansiering i Sverige. Enligt Denis (2004) och Henrikson och Sanadaji (2012) finansieras företagen av det kapital som ägarna själva kan vaska fram i kombination med banklån. I normalfallet tryter dock ägarnas eget kapital om företaget faktiskt lyckas växa. Bankerna kan i detta skede inte heller öka på sin del av finansieringen, eftersom det ökar deras risktagande på ett oacceptabelt sätt. Det krävs då externa aktörer, hittills vanligtvis *venture capital*-bolag, men i framtiden bör även en marknad som medger etablering av långivare som är benägna att ta mer risk än bankerna underlättas. Ett problem sett ur de gamla ägarnas synvinkel är nämligen att då man anlitar *venture capital*-företag ökar risken väsentligt att man i framtiden kommer att tappa kontrollen över företaget; krävs det ytterligare eget kapital i företaget kommer de gamla ägarna inte att ha medel att skjuta till. Sett från *venture capital*-företagets sida är detta också negativt, eftersom det kan innebära att incitamenten att växa för de ledande personerna i företaget

¹⁸ Se Denis (2004) och Myndigheten för tillväxtpolitiska utvärderingar och analyser (2009).

påverkas negativt. Lösningen kan i denna situation då vara att låna pengar till en ränta som visserligen överstiger bankens, men som inte är förknippad med förlorad kontroll över bolaget. Marknaden för den typen av långivning är dock underutvecklad i Sverige.

Mot denna bakgrund hamnar den ränteavdragsbegränsning som ska finansiera en sänkt bolagsskattesats vid dubbelbeskattning (CBIT) i en annan belysning. Tillväxtföretagen som typiskt sett inte själva kan generera intern finansiering genom kvarhållna vinster, kommer helt enkelt att möta en högre kostnad för finansieringen då kostnaden för lån stiger, vilket riskerar att hämma deras utveckling. I ett skede då bankerna är inriktade på att stärka sin egen kapitalbas för att bli mer motståndskraftiga mot finansiella kriser framstår det som oklokt att begränsa tillkomsten av en marknad för lån utanför banksektorn i form av en obligationsmarknad för medelstora företag. Vore det inte bättre att främja en sådan marknad i en situation då gamla ägare inte vill släppa kontrollen och bankerna inte vill låna ut? Vill man underlätta tillväxtföretagens expansion bör man därför undvika ränteavdragsbegränsning och snarare verka för enkelbeskattning av både räntor och utdelningar. Direktiven till Företagsskattekommittén saknar helt och hållet denna aspekt, vilket medför en risk för att utredningens förslag kommer att motverka tillväxtföretagens framtida finansiering.

Om man nu inte inför en ränteavdragsbegränsning infinner sig frågan hur man då skulle kunna skydda den svenska skattebasen utan att försämra tillväxtföretagens finansiering. Det första steget borde vara att införa en kupongskatt på räntor. Sannolikt skulle detta inte lösa problematiken med internationell skatteplanering, men däremot skulle skattefria subjekt i Sverige (kommuner m fl) inte kunna ta emot obeskattade ränteinkomster. Ett nästa steg vore att bota den asymmetri som nu gäller vid lånefinansiering av näringsbetingade aktier i bolagssektorn. Detta skulle kunna ske genom att låntagaren inte får dra av räntor upp till mottagen utdelning och får återföra tidigare avdragna räntor vid en försäljning av sådana aktier. Modellen skulle kunna ta sin utgångspunkt i den metod man använder då fysiska personer säljer näringsfastigheter. Beskattningen sker som inkomst av kapital, men man återför gjorda värdeminskningsskattavgifter i inkomstslaget näringsverksamhet. Problemet med att räntor förs från Sverige till lågbeskattade skattesubjekt i utlandet bör kunna lösas på samma sätt som inkomster till lågbeskattade företag utanför EES-området och genom överenskommelser med andra länder.¹⁹

7. Slutsatser

Syftet med att reformera bolagsbeskattningen är för det första att öka internationella företags investeringar i Sverige, för det andra att få svenska mul-

¹⁹ Denna lagstiftning, som går under namnet CFC-lagstiftning (*Controlled Foreign Companies*), skjuter in sig på situationen då det utländska företaget betalar mindre än 15 procents skatt. Konsekvensen är att den svenska ägaren av det utländska företaget personligen får skatta för det utländska företags inkomster.

tionella företag att skatta för sina vinster här hemma och för det tredje att öka likformigheten i beskattningen av eget och lånat kapital. Konsekvent enkelbeskattning av normalavkastning (*ACE*) skulle gynna tillväxtföretagens expansion och stimulera internationella investeringar, men har nackdelen att en högre skattesats kan missgynna utländska etableringar av företag med hög räntabilitet på sitt kapital. Det är troligen också en mer kostbar reform för staten än huvudalternativet, dubbelbeskattning av både räntor och vinster.

Konsekvent dubbelbeskattning (*CBIT*) kan uppnås om avdragsrätten för räntor tas bort. Vill man uppfylla det första och andra målet måste man sänka bolagsskattesatsen, vilket inte behöver medföra någon statsfinansiell påfrestning. De problem som då uppstår är att Sverige kommer att bli ett internationellt skatteparadis, om inte ränteinkomster beskattas. Att samtidigt beskatta ränteinkomster och inte ge avdragsrätt för ränteutgifter innebär dock kedjebeskattnings av räntor, vilket kommer att leda till olika former av kringgåendemanövrar. Även inhemska störningar kommer att uppstå då spänningarna i 3:12-systemet ökar och tillväxtföretagens finansiering kan komma att försvåras, särskilt då bankerna förväntas strama upp sin utlåning. En sänkt bolagsskattesats skulle visserligen stimulera ökad egenkapitalfinansiering, men den avgörande frågan är i vilken utsträckning tillväxtföretagen kan byta lån mot eget kapital.

Detta är, menar jag, problematiseringar som Företagsskattekommittén och andra som deltar i diskussionerna om bolagsbeskattningens framtid bör ta hänsyn till.

Barrios, S, H Huizinga, L Laeven och G Nicodème (2009), "International Taxation and Multinational Firm Location Decisions", *Economic Papers* 356, Europeiska Unionen, Bryssel.

De Bonis, V (1997), "Regional Integration and Factor Income Taxation", Policy Research Working Paper 1849, Världsbanken, Washington, DC.

Denis, DJ (2004), "Entrepreneurial Finance: An Overview of the Issues and Evidence", *Journal of Corporate Finance*, vol 10, s 301-326.

Direktiv 2011:1, *Översyn av företagsbeskattningen*, Kommittédirektiv, Finansdepartementet, Stockholm.

Ekonomifakta (2012), "Bolagsskatt – internationellt", <http://www.ekonomifakta.se/sv/Fakta/Skatter/Skatt-pa-foretagande-och-kapital/Bolagsskatt/> (2012-07-16).

ESO 2010:4, *Swedish Tax Policy: Recent Trends and Future Challenges*, Expertgruppen för studier i offentlig ekonomi, Stockholm.

European Commission (2004), "European

Tax Survey", Working Paper 3/2004, Europeiska Unionen, Bryssel.

Hansson, I (1984), "Marginal Cost of Public Funds for Different Tax Instruments and Government Expenditures", *Scandinavian Journal of Economics*, vol 86, s 115-130.

Hansson, I och E Norrman (1996), *Skatter i teori och praktik*, SNS Förlag, Stockholm.

Hansson, I och C Stuart (1985), "Tax Revenue and Marginal Cost of Public Funds in Sweden", *Journal of Public Economics*, vol 27, s 331-353.

Henrekson, M och T Sanandaji (2012), "Optioner, beskattning och entreprenöriellt företagande", IFN Policy Paper 54, Institutet för Näringslivsforskning, Stockholm.

Lundgren, S, P Birch Sørensen, A-S Kolm och E Norrman (2005), *Tid för en ny skattereform*, SNS förlag, Stockholm.

Modigliani, F och M H Miller (1958), "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment", *American Economic Review*, vol 48, s 261-297.

REFERENSER

de Mooij, R och M Devereux (2009), "Alternative Systems of Business Tax in Europe: An Applied Analysis of ACE and CBIT Reforms", Taxation Papers 17, Europeiska Unionen, Bryssel.

de Mooij, R och S Edeveen (2003), "Taxation and Foreign Direct Investment: A Synthesis of Empirical Research", *International Tax and Public Finance*, vol 10, s 673-693.

Myndigheten för tillväxtpolitiska utvärderingar och analyser (2009), "Gasellföretag. Kännetecken och utvecklingsmönster", i *Bilaga 2 – Entreprenörskap och innovationer*, Dnr 2009/053, Stockholm.

Regeringens proposition (1989/1990:110), *Om reformerad inkomst och företagsbeskattning*.

OECD (2010), *OECD Tax Statistics*, databas.

SCB (2011a), *Företagens ekonomi 2007*, SCB, Stockholm, Korrigerad version 2010-04-12, NV19 SM1102.

SCB (2011b), *Betalningsbalansen*, tabellsamling, utlandsställning december 2011, SCB, Stockholm.

SCB, FRIDA – statistisk databas, olika årgångar.

UNCTAD (2011), *World Investment Report*, UNCTAD, New York.