

JONAS AGELL och JAN SÖDERSTEN

Att mäta effektiv skattebelastning — svar till Ingemar Hansson

Ingemar Hansson har missförstått vår analys, skriver Jonas Agell och Jan Södersten i en replik. Vi jämför den effektiva skattebelastningen vid olika inflationstakter vid en viss given real avkastning efter skatt. Hög inflationstakt och höga marginalsatser leder i vår modell till höga nominella räntor; detta är helt enkelt ett uttryck för hur känsligt skattesystemet är för inflations-takten.

Teoretiska utgångspunkter

En konsistent jämviktsmodell utgör enligt vår mening den självklara utgångspunkten vid en analys av skattesystemets allokeringseffekter. Med detta synsätt ser vi frågan om det svenska skattesystemets verkningar som ett i grunden teoretiskt problem: Det är bara genom att studera skattesystemet inom ramen för den ekonomiska jämviktsteorin som vi med säkerhet kan identifiera allokeringssmässiga "icke-neutraliteter" föranledda av skattesy-

stemet. Försök till empirisk identifikation, utan en jämviktsmodell, strandar på komplexiteten i de underliggande ekonomiska sambanden.¹

Med detta som ledstjärna utnyttjar vi i vår expertbilaga till kreditpolitiska utredningen (Agell-Södersten [1982]) en portföljansats av enklast möjliga slag för att definiera jämvikt på kapitalmarknaden. En väsentlig förutsättning för vår analys är sålunda ett antagande om att olika sparalternativ utgör perfekta substitut i hushållens sparportföljer. Detta innebär att vårt representativa hushåll kräver samma reala avkastning (s) efter skatt oavsett vilket placeringsalternativ man på marginalen överväger (bankräkning, villa, aktier etc). Vi beräknar därefter, utifrån neoklassisk investeringsteori, vilken real nettoavkastning (ρ^*) som krävs före alla skatter på marginella investeringsprojekt inom olika sektorer av den svenska ekonomin (investeringar i företagssektorn, i bostadssektorn och i varaktiga konsumtionsvaror) för att kunna förränta och amortera det finansiella kapitalet.

Med denna uppläggning av kalkyler-na blir i frånvaro av alla skatter differensen mellan ρ^* och s definitionsmässigt lika med noll i alla sektorer av ekonomin. När vi introducerar skattesystemet i modellen finner vi att det slår in en rad "kilar" av varierande storlek mellan det exogent givna och konstanta avkastningsanspråket och realkapita-

JONAS AGELL är doktorand i nationalekonomi vid Uppsala universitet. Hans avhandlingsarbete gäller kapitalbeskattningens effekter på resursallokeringen.

JAN SÖDERSTEN är docent i nationalekonomi vid Uppsala universitet. Hans främsta forskningsinsatser har gällt företagsbeskattningens effekter.

¹ De tidigare arbeten Hansson hänvisar till i sin kommentar (Johansson [1978] och Hansson [1978]) utgår i stor utsträckning från räkneexempel med många gånger *ad hoc*-mässiga antaganden beträffande skatteregler och marknadsförhållanden. Med denna uppläggning fokuseras intresset på en rad specialfall, vilket försvårar en diskussion av principiellt viktiga frågor om kapitalbeskattningens allokeringseffekter.

lets marginalavkastning i olika sektorer av ekonomin. Av detta följer att ett direkt och entydigt mått på skattesystemets snedvridande effekter ges av skillnaden mellan p^* och s , dvs vad vi i vår bilaga kallar för skattekillen (w). Skattekillen är det centrala analysredskapet i vår studie — alla våra resultat diskuteras i termer av detta mått.

Hansson och verkligheten

Hansson underbygger sin kritik av våra resultat genom en rad modifikationer i ingångsvärdena för det dataprogram vi ställt till hans förfogande. De flesta av dessa är av utpräglat *ad hoc*-mässigt slag. Huvudnumret i hans granskning gäller emellertid ett problem av principiellt intresse, nämligen det sätt på vilket vi bestämmer den nominella marknadsräntan.

Hansson finner, helt korrekt, att den nominella räntan vid 10 procents inflation måste vara 30 procent för att en sparare med 60 procents marginals katt skall få en real avkastning på 2 procent efter skatt. Men han påstår också, alldeles felaktigt, att vi skulle motivera denna höga marknadsränta genom vårt antagande om en oreglerad, perfekt kapitalmarknad. Nivån för marknadsräntan i våra kalkyler har alls inget att göra med förutsättningen om en perfekt kapitalmarknad. Poängen är istället att vi genom att utgå från en perfekt kapitalmarknad kan förutsätta att alla placementsalternativ, som ett resultat av en arbitrageprocess, på marginalen ger samma avkastning efter skatt. Med denna förutsättning som grund för modellen kan man inte, som Hansson nu gör, godtyckligt ändra ingångsvärdena i kalkylprogrammet så att vid 10 procents inflation den reala avkastningen efter skatt vid placeringar i låneinstrument blir *minus* 4 procent (15 procent minus 60 procents skatt minus 10 procents inflation) jämfört med *plus* 2 procent för aktieinvesteringar. Sådana avkastningsdifferenser kan naturligtvis förekomma i verkligheten, som ett uttryck för skillnader i risk, marknadsimperfektioner etc. Men för att kunna

beaktas i analysen måste avkastningsdifferenserna också kunna förklaras inom ramen för den använda modellen. Någon sådan teori har varken vi eller Hansson formulerat och man kommer inte heller runt detta faktum genom att, som nu Hansson förordar, hämta ingångsvärdena för kalkylerna från "verkligheten".

Med stöd i egna och andras empiriska observationer av sambandet mellan ränta och inflationstakt hävdar Hansson att vi borde ha höjt den nominella marknadsräntan med en procentenhet för varje procentenhets stegring i inflationstakten. Det är detta samband som brukar kallas Fishers lag i den internationella litteraturen.

Det är många och komplicerade mekanismer som förklarar de empiriska resultaten angående marknadsräntans anpassning till inflationen och dessa hänger inte på något enkelt sätt samman med skattesystemets utformning. Men vår undersökning gäller i grunden något helt annat. Vi studerar skattesystemets känslighet för inflation genom att jämföra den effektiva skattebelastningen vid olika inflationstakter vid en och samma reala avkastning efter skatt på 2 procent. Med denna uppläggning *krävs* en nominell marknadsränta på 30 procent vid 10 procents inflation och en marginals katt på 60 procent. Att marknadsräntan måste vara så hög som 30 procent är helt enkelt ett uttryck för hur känsligt skattesystemet är för inflationen. Marknadsräntan översätts i sin tur i vår kalkylmodell till motsvarande reala förräntningskrav (p^*) före alla skatter. Det är just genom att beräkna hur mycket detta reala förräntningsanspråk måste höjas för att bibehålla en oförändrad avkastning efter skatt som vi får ett mått på skattesystemets inflationskänslighet.

Hansson har alltså i grunden missförstått vad saken gäller. Det är poänglöst att hänvisa till empiriskt funna samband mellan ränta och inflationstakt eftersom valet av nivå för den nominella marknadsräntan i våra kalkyler inte är någon empirisk fråga.

Hanssons omräkningar

Hansson hänvisar redan i första stycket till sina egna tidigare kalkyler av effektiv skattebelastning (Hansson [1978]), enligt vilka det skulle föreligga en mycket dramatisk skillnad i skattetryck mellan villa- och företagssektor, till företagssektorns nackdel.² Som vi påpekar får detta starka resultat inget stöd i vår analys. Hansson anger också inledningsvis att hans syfte är att visa att detta vårt omdöme "beror på ett orealistiskt antagande" om just det ovan diskuterade sambandet mellan ränta och inflationstakt. Men till skillnad från vad han själv påstår ger hans egen omräkning med vår kalkylmodell föga stöd för denna tes. För det första ökar genom de nya beräkningarna differensen mellan (det genomsnittliga) förräntningsanspråket före skatt (p^*) i företags- och villasektorn bara från 0,7 (rad 1) till 2,0 procentenheter (rad 2). Denna ökade skillnad är ju fortfarande ytterst blygsam jämfört med motsvarande skillnad enligt hans egna tidigare beräkningar.

För det andra, och det är det avgörande, har Hansson tydligen inte förstått att man med hans antagande om räntebildningen inte bara kan titta på förräntningsanspråket före skatt vid en sammanvägning över de olika finansieringskällorna. Skattens storlek bestäms av "skattekiln", dvs av *skillnaden* mellan det reala avkastningskravet före skatt (p^*) och spararens avkastning efter skatt (s). I våra beräkningar har vi fixerat s till 2 procent och vi kan därför av praktiska skäl jämföra skattebelastningen mellan villa- och företagssektor enbart i termer av förräntningskravet före skatt (p^*). Men med Hanssons uppläggnings (som innebär att han utnyttjar Fishers lag för lånemarknaden men inte för marknaden för egenkapitalet) kommer den reala avkastningen efter skatt på låneinstrument att falla med inflationen och som ett resultat sjunker den genomsnittliga avkastningen för finansierarna inom både företags- och villasektorn från 2 procent vid stabila priser till minus 0,6 procent

inom företagssektorn och minus 2,8 procent inom villasektorn. Skattekiln ($p^* - s$) enligt Hanssons beräkningar är därför 2,6 procentenheter för maskininvesteringar och 2,8 procentenheter för villainvesteringar. Motsvarande skattekiln enligt våra kalkyler (rad 1) är 4,7 procentenheter för maskiner och 4,0 procentenheter för villor. Den enda rimliga tolkningen av hans nya siffror är ju att de faktiskt förstärker vårt omdöme om hans tidigare kalkyler!

Avslutning

Vi utgår i våra beräkningar — i likhet med Hansson [1978] — från att ett representativt hushåll med 60 procents marginalskatt är den ende placeraren. Men för t ex Stockholms aktiebörs svårade hushållen 1980 inför för mer än 60 procent av (det slutliga) ägandet, medan resten hänför sig till institutioner med varierande skattemässig status.³ Att ta hänsyn till andra ägargrupper skulle komplicera analysen något utan att ändra huvudpoängen, nämligen att den tidigare bilden av avsevärt missgynnade företagsinvesteringar är överdriven. I ett avseende skulle våra resultat dock förändras: Med institutionella ägare framstår lånefinansiering som den för företagen skattemässigt mest gynnade finansieringsformen.

Hansson redovisar också i sina kommentarer ett stort antal alternativ till våra parameterantaganden. Innebörden av dessa är i stort sett att han i förhållande till vår utredning försämrar skattereglerna för företagen och förbättrar för villasektorn. Av utrymmes skäl kan vi inte här närmare granska hans alternativ. Våra egna beräkningar grundas följande på de skatteregler som faktiskt var i kraft 1982, medan Hansson

² Hansson [1978], finner t ex med beaktande av 1978-års skatteregler, att ett aktiebolag måste ge en realavkastning på eget kapital på 18 procent för att den enskilde aktieägaren (med 60 procents marginalskatt) skall erhålla en real behållning på 1 procent. Han finner vidare att samma reala nettoavkastningskrav vid en villainvestering ger ett reall avkastningskrav före skatt på 2 procent.

³ Beräkningar av Thomas Lindberg, IUI, i Södersten — Lindberg [1983].

nu istället i flera fall förordar en kombination av gissningar om framtida skatteomläggningar och frihandsteckningar av hur skattereglerna kan utnyttjas av företagen. Hanssons not nr 3 ger en bra bild av det *ad hoc*-mässiga i hans metod: Med Fischers lag fås en diskonteringsränta som enligt honom själv är "orimligt låg". Utan någon annan motivering väljer han "därför" att fördubbla den. Kanske är det så att Hansson här, i likhet med respondenten i Delblancs pjäs "Disputationen", helt enkelt vädjar till läsarens "evidens-känsla"?

Referenser

- Agell, J. och Södersten, J., [1982], "Skatteregler och realinvesteringar". SOU 1982:53.
— [1982], "Skatteregler och realinvesteringar". *Ekonomisk Debatt*, årg 10, nr 8.
Hansson, I., [1978], "Skattesystemet, inflationen och investeringarna". *Ekonomisk Debatt*, årg 6, nr 4.
Johansson, S. E., [1978], "Hushållssparande och skatteregler". SOU 1978:13, Bilaga 2.
Södersten, J. och Lindberg, T., [1983], *Skatt på bolagskapital*. Industriens Utredningsinstitut.