

torer. Många modeller, både inom makroteori och skatteteori, konstruerades och det simulerades och aldrig förr. Antalet sektorer i modellerna utvecklades successivt. De flesta modeller var emellertid fortfarande reala och avsåg slutna ekonomier. Det var först i början på 1980-talet som vissa modeller även inkluderade osäkerhet i någon form. Bilateral modeller och stora handelsmodeller utvecklades. I modeller av små och öppna ekonomier, som den svenska, uppstår ofta oändliga arbitragemöjligheter. Endast ett mycket litet antal sådana modeller finns för närvarande. För en sammanfattning av olika typer av beräkningsbara allmänna jämviktsmodeller, se Scarf & Shoven, [1984] samt Piggott & Whalley, [1985]. Agell ger också en kortfattad översikt av litteraturen om beräkningsbara allmänna jämviktsmodeller samt "Capital Asset Pricing Models".

Agell har konstruerat en i huvudsak finansiell modell som visar de kortsiktiga priseffekterna av olika skatteförändringar på aktiekapital, fastighetskapital samt långa och korta skuldebrev. Räntan på korta skuldebrev är exogent given vilket utgör antagandet om en liten öppen ekonomi. Några explicita kapitalflöden mellan inhemska och utländska kapitalmarknader modelleras inte eftersom modellen avser kortsiktiga effekter. Det bör noteras att hus behandlas som en finansiell tillgång (odelbarheter beaktas inte). Det är positivt att så många tillgångsslag inkluderas.

Två typer av risk beaktas i modellen nämligen inkomst- och kapitalrisk (oberoende av varandra). Det finns tre typer av investerare, "rika" och "fattiga" hushåll samt en finansiell institution. Två produktionssektorer modelleras men kapitalstockarna är exogent givna och konstanta. De som investerar har statiska förväntningar, något som borde betonas mer i boken. Det är troligt att resultaten skulle ändras väsentligt om dessa hade rationella förväntningar. Kortsiktiga prisfall kan då motverkas av förväntad normalisering av priserna på de olika tillgångarna på lång sikt. Därmed dämpas prisförändringarna och resultaten blir mindre dramatiska än vad som refereras nedan.

**Jonas Agell:**

### **The Effects of Capital Taxation – An Equilibrium Asset Market Approach**

Att använda allmänna jämviktsmodeller för analys av effekter av politiska beslut på olika marknader har blivit alltmer populärt bland ekonomer. Litteraturen på området har expanderat kraftigt de senaste åren, inte minst i anglosaxiska länder. Utvecklingen från partiell analys till beräkningsbara modeller av allmän jämviktstyp är synnerligen intressant. Jonas Agell har i boken *The Effects of Capital Taxation – An Equilibrium Asset Market Approach* (Textgruppen i Uppsala AB, 1986, 116 s) samt i sin doktorsavhandling "Tax Reform and Asset Markets" analyserat effekterna av kapitalbeskattning och inflation på finansiella marknader i Sverige.

I mitten av 1970-talet utvecklades allt bättre simuleringsprogram och även stora datamängder kunde hanteras av små da-

Agell har simulerat införande av utgiftsbeskattning, indexerad (real) personlig inkomstbeskattning, cash-flow beskattning på företagssidan samt kombinationer av dessa, varvid även fallet med slopad kapitalinkomstbeskattning ingår.

Modellen kalibreras till att spegla Sveriges ekonomi och dess skattesystem från 1980. De ändringar som genomfördes i samband med den reformerade inkomstbeskattningen i form av avdragsbegränsningar etc är därför ej beaktade. Man bör emellertid tänka på att modeller av den här typen ofta har begränsat prediktionsvärde. Författaren påpekar detta, men man får ibland intrycket att resultaten av simuleringarna avspeglar verkligheten. Trots sina begränsningar ger modellen intressanta implikationer för skattepolitiken i en liten öppen ekonomi och den är ett viktigt bidrag av hög kvalitet.

Låt mig referera några av resultaten. I utgångsfallet uppgår statens skatteintäkter från kapital till 12 miljarder kronor. Siffran förefaller hög men om en real inkomstbeskattning införs för hushållen skulle skatteintäkterna falla till 5.9 miljarder. Utöver minskade skatteintäkter pga slopad nominell beskattning av räntor och utdelningar tillkommer lägre schablonintäkter på egna hem och lägre förmögenhetsintäkter eftersom priserna på aktier och fastigheter faller. Värdet av hus minskar, enligt modellen, med 37 procent och aktier med 29 procent. Total privat förmögenhet faller med 23 procent. Neutralitet i beskattningen befrämjas (Tobins  $q$  i företags respektive hussektorn närmar sig varandra). Indexerad företagsbeskattning leder till ökad skattebelastning för företagen. Förlorad nominell ränteavdragsrätt överväger nämligen minskad skatt pga förmånligare avskrivningsregler (LIFO). Resultatet bygger i stort på hur kalibreringen av modellen skett. Andra ekonomer har kommit till andra slutsatser, något som också påpekas i boken.

Agell finner vidare, i motsats till flera andra ekonomer, att ökad inflation leder till högre aktievärden i reala termer. Angivna skäl till detta är

1) användandet av en allmän jämviktsmodell (och ej partiell analys).

2) inkluderandet av förmögenhetseffekter i analysen (inflationinducerad ökning av tillgångsvärdet i hus leder till ökad efterfrågan på aktier eftersom ökade huspriser implicerar ökad förmögenhet och efterfrågan på tillgångar är homogen av grad ett i förmögenhet).

3) real förlust pga avskrivning på historiska värden är en konkav funktion (och ej linjär) av inflationstakten.

En annan faktor är troligen att den nominella räntan på finansiella placeringar hålls konstant i modellen medan avkastningen på aktier är endogent bestämd.

I modellen antas att räntan är exogent given från utlandet medan avkastningskravet på aktier bestäms på kapitalmarknaden. Betydelsen av dessa antaganden samt vad de innebär för möjligheten att bedriva en i Sverige jämfört med andra länder avvikande skattepolitik kunde ha belysts närmare i boken. De kortsiktiga prisfall som påvisas i modellen kan komma att ändras radikalt om såväl finansiellt kapital som realkapital utvecklas över tiden i en integrerad internationell ekonomi.

Agell förklarar ingående konstruktionen av modeller av den här typen i sin bok. Förklaringarna när det gäller anpassningsmekanismerna i experimenten är tyvärr inte lika utförliga, men boken är innehållsmässigt mycket bra och kan varmt rekommenderas.

Civilekonom **KRISTER ANDERSSON**  
Nationalekonomiska institutionen  
Lunds universitet

#### Referenser:

- Piggott, J & Whalley, J, [1985], *New developments in applied general equilibrium analysis*. Cambridge University Press.  
Scarf, H E & Shoven, J B, [1984], *Applied general equilibrium analysis*. Cambridge University Press.