

# Skattereformen och sparandet – vad kan vi lära av erfarenheterna i Förenta staterna?\*

*Erfarenheterna från skattereformen i USA 1986 ger skäl att tro att den svenska skattereformens effekt på hushållens totala sparande kommer att bli liten, konstaterar här Krister Andersson. En tänkbar åtgärd för att höja det privata sparandet är en reform som integrerar företagsbeskattningen med beskattningen av individer.*

Ett stort antal länder har genomfört genomgripande skattereformer under 1980-talet i syfte att bredda skattebasen, sänka skattesatserna och bidra till ökad likformighet i beskattningen av olika slags inkomster. En annan målsättning har varit att öka det privata sparandet. Betydelsen av ökat sparande betonas även i direktiven till den svenska utredningen om reformerad inkomstbeskattning.

Behovet av att öka sparandet har accentuerats under senare delen av 1980-talet. Dels har sparandet minskat i många länder, samtidigt har efterfrågan på investeringskapital ökat, delvis till följd av utvecklingen i Östeuropa. Sparandet i Sverige är otillräckligt både ur inhemsk och internationell synvinkel. Framför allt det privata sparandet är exceptionellt lågt i Sverige. Jämfört med länderna inom den sk G7-gruppen, har Sverige lägst privat sparande medan totalt bruttosparande (sparandet före avdrag för kapitalförslitning) är i nivå med flertalet andra västländer (se Tabell 1). Historiskt sett är emel-

lertid även den totala sparkvoten låg. Under första hälften av 1970-talet uppgick den till exempel till ca 23 procent, att jämföras med drygt 18 procent i slutet av 1980-talet. Även den svenska bytesbalansen, dvs de inhemska sektorernas finansiella sparande (sparande minus investeringar) har varit negativ och en kraftig försämring väntas för 1990 och 1991.<sup>1</sup> För att möjliggöra en stabil ekonomisk utveckling och balans i utrikesbetalningarna måste det finansiella sparandet öka i Sverige.

Skattereformen väntas ge vissa positiva effekter på framför allt hushållens finansiella sparande. En av orsakerna är begränsningen av underskottsavdragens värde till 30 procent, vilket minskar hushållens låntagande. De totala effekterna på sparandet av skattereformen är emellertid mera komplicerade. Den svenska skattereformen uppvisar stora likheter

\*Framförda åsikter är personliga och delas inte nödvändigtvis av Internationella valutafonden. Jag vill speciellt tacka Leif Mutén och Erik Offerdal för vardefulla synpunkter på en tidigare version.

<sup>1</sup>Se Reviderad finansplan 1990 (kompletteringspropositionen).

*Ekonom dr KRISTER ANDERSSON är verksam vid Internationella valutafonden (IMF) i Washington, USA.*

**Tabell 1 Sparandet inom G7-länderna och i Sverige. Genomsnittliga värden för åren 1987-89, i procent av BNP.**

	Bruttosparande			Bytesbalanssaldo
	Privat	Offentligt	Totalt	
Frankrike	18,9	-1,7	17,2	-0,4
Italien	26,3	-10,7	15,5	-0,7
Kanada	21,9	-3,4	18,4	-2,0
Japan	25,7	1,9	27,5	2,8
Sverige	12,1	6,2	18,2	-1,5
Tyskland	23,8	-1,2	22,6	4,3
Storbritannien	15,1	0,9	16,0	-2,7
USA	15,1	-2,1	12,9	-3,0

Källa: Nationalräkenskaperna för respektive land.

med skattereformen i Förenta staterna 1986. De amerikanska erfarenheterna är därför av visst intresse för att utvärdera tänkbara effekter på sparandet i Sverige.

### Sparandets utveckling i USA

Förenta staternas ekonomi har under senare delen av 1980-talet uppvisat större underskott i bytesbalansen än den svenska men medan USA sedan 1987 stadigt förbättrat sin bytesbalans har den svenska bytesbalansen haft motsatt utveckling (se *Figur 1*). Trots att sparandets utveckling i USA varit ofördelaktig under 1980-talet har det privata sparandet haft en betydligt mindre ogynnsam utveckling än i Sverige. I USA är det framför allt den offentliga sektorn som har uppvisat ett negativt sparande (se *Figur 2*).

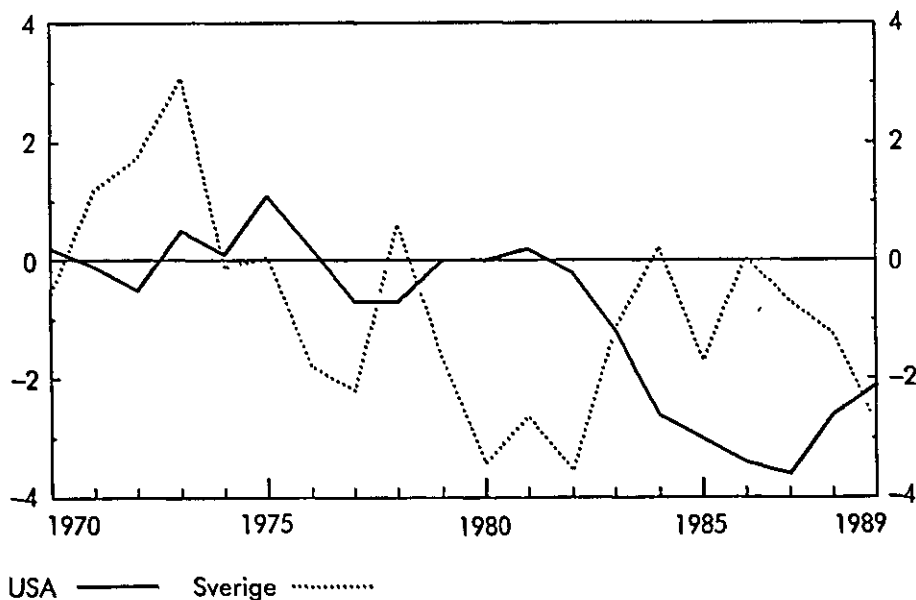
Hur bristen på offentligt sparande påverkar det privata sparandet, och framför allt hushållens sparande, har därför blivit en central fråga i USA. Man skulle kunna tänka sig att hushållen reagerar genom att öka sitt sparande för att möta framtida skatteökningar, alternativt för att själva betala för verksamhet som i dag bedrivs i offentlig regi. Amerikanska studier visar att hushållen endast i mycket begränsad omfattning ökat sitt sparande när den offentliga sektorn uppvisat underskott

(Ebrill & Evans [1988]). Under större delen av 1980-talet har hushållssparandet och det offentliga sparandet haft en likartad utveckling.

Sparandet inom företagssektorn har varit relativt stabilt i USA jämfört med utvecklingen i Sverige. Effekten på hushållens sparande av ändrat företagssparande beror på i vilken utsträckning hushållen betraktar företagssparande som ett substitut för eget sparande (om man så vill ett slags genomsyn, *piercing of the corporate veil*). De flesta studier kommer till slutsatsen att hushållen inte betraktar företagsparande som ett fullständigt substitut till eget sparande och ökat sparande inom företagssektorn kommer därför inte att leda till motsvarande minskning i hushållens sparande (Poterba [1989]). Howrey och Hymans [1978] kommer till slutsatsen att minskat företagssparande med 1 dollar (genom ökad utdelning) leder till 25 cents ökad konsumtion. Poterba [1987] fann att ökad utdelning med 1 dollar resulterade i ökad konsumtion med 30 cents. Eftersom fullständig substituerbarhet inte föreligger har ekonomisk politik som påverkar företagssparandet också effekter på det totala privata sparandet.

Sammantaget kan man säga att varken utvecklingen inom den offentliga sektorn eller inom företagssektorn kan förklara nedgången i hushållssparandet i USA.

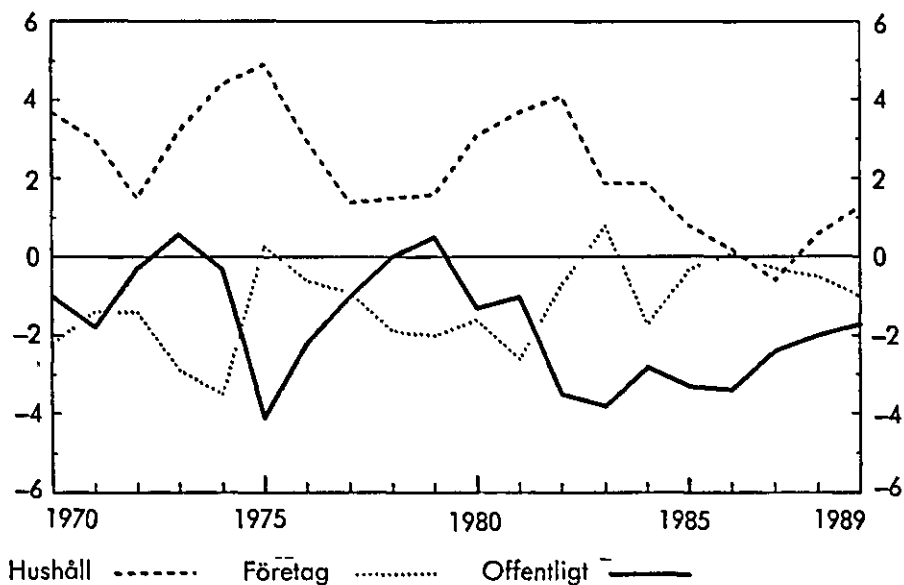
Figur 1 Finansiellt nettosparande i USA och i Sverige\* (i procent av BNP).



\*lika med bytesbalansens saldo

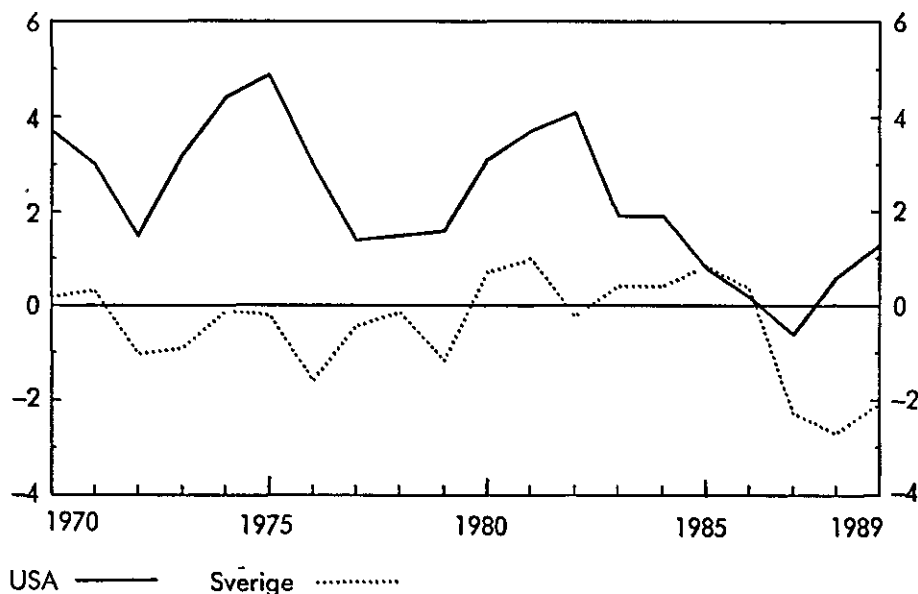
Källa: Nationalräkenskaperna.

Figur 2 USA: Finansiellt sparande i olika sektorer (i procent av BNP).



Källa: Nationalräkenskaperna, NIPA.

Figur 3 Finansiellt nettosparande i hushållssektorn i USA och i Sverige (i procent av BNP).



Källa: Nationalräkenskaperna.

Förklaringen måste sökas i andra faktorer. Bland orsakerna till det minskade hushållssparandet i USA (se Figur 3) har bland annat följande faktorer nämnts,

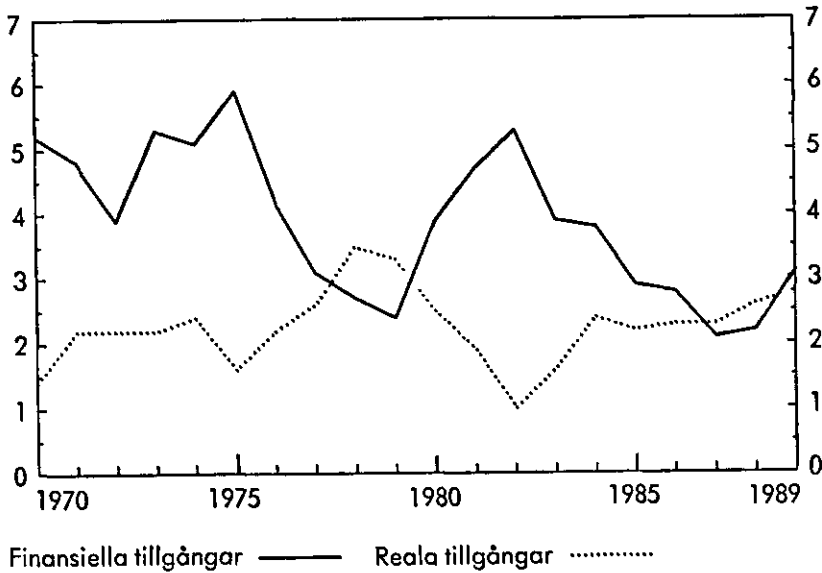
- 1) ökningen av hushållens nettoförmögenhet i samband med stigande fastighetspriser och gynnsam utveckling på börsen,<sup>2</sup>
- 2) ändrad demografisk struktur med en större andel av befolkningen i högre åldersgrupper. Enligt livscykelhypotesen kan man förvänta sig att den åldersgruppen har mindre benägenhet att spara,
- 3) nya finansiella instrument som effektiviserat finansmarknaden och som möjliggjort ökad konsumtion (bland annat sk *home-equity loans*),
- 4) minskad inflationstakt och därmed mindre osäkerhet,<sup>3</sup> samt
- 5) helt enkelt minskad sparbenägenhet hos de generationer som inte upplevt 1930-talets depression.

Samtliga ovanstående punkter kan också åberopas när det gäller utvecklingen av det svenska hushållssparandet. Till dessa faktorer måste man även foga förändringar i skattesystemet i de båda länderna. Det förefaller som om framför allt sparandets fördelning men även dess totala storlek har påverkats av skattesystemets utformning.

<sup>2</sup> Hushållens förmögenhet har i genomsnitt varit 4,4 gånger deras disponibla inkomst under perioden 1980-88 medan motsvarande värde för 1970-talet var 4,2. Se Bovenberg & Evans [1989].

<sup>3</sup> Inflation har flera och delvis motverkande effekter på sparande. Förutom att den reala avkastningen påverkas kan osäkerheten öka vilket leder till ökat sparande för riskkänsliga hushåll (se Sandmo [1970]). Problem att särskilja nominella och reala priser och resultat-siffror kan emellertid leda till minskat sparande (se Deaton [1977]).

Figur 4 USA: Finansiellt hushållssparande, definierat från förmögenhetsdata (i procent av BNP).



Källa: Flow of Funds Accounts, FRB.

### Förändringar i Förenta staternas skattesystem under 1980-talet och dess effekter på sparandet

De två stora skattereformerna i USA under 1980-talet är väl kända, och endast de delar av reformerna som behandlar hushållens sparande behandlas här.<sup>4</sup> Skattereformen 1981 innebar bland annat att avskrivningstiden för byggnader, inklusive hyresfastigheter, kraftigt reducerades. Den genomsnittliga avskrivningstiden för en byggnad mer än halverades till ca 11 år. Det innebar en kraftigt minskad skattebelastning för framför allt investeringar i hyresfastigheter och i villor för uthyrningsändamål. Hushållens sparande i reala tillgångar, dvs främst fastigheter, steg så gott som oavbrutet från 1982 då de nya reglerna trädde i kraft (se Figur 4). Utvecklingen mellan 1982 och 1985 är speciellt anmärkningsvärd eftersom inflationstakten minskade från 6,2 procent 1982 till 3,6 procent 1985 (mätt som årlig förändring i konsumentprisindex). Ökad inflation för-

knippas vanligtvis med ökade investeringar i sk reala tillgångar medan motsatt gäller för tider med minskande inflationstakt, men i USA ökade alltså investeringarna i reala tillgångar trots en lägre inflationstakt. Förändringar i skattesystemet är en av förklaringarna bakom denna utveckling.

Den stora reformen genomfördes 1986. Avskrivningstiden för byggnader förlängdes (från 19 år till drygt 27 år).<sup>5</sup> Möjligheterna för avdrag för andra skuldräntor än för två bostäder eliminerades. Hushållens investeringar i reala tillgångar har numera planat ut, men förväntningar om fortsatt stigande fastighetspriser samt förbättrade möjligheter att belåna fastigheter, har

<sup>4</sup>The Economic Recovery and Tax Act of 1981 (ERTA) och 1986 års Tax Reform Act. För en beskrivning av de amerikanska skattereformerna, se Andersson [1989].

<sup>5</sup>Avskrivningstiden hade redan tidigare utökats 1984 till 18 år och 1985 till 19 år.

fortsatt gjort sådana investeringar till ett intressant alternativ till finansiellt sparande. Det förefaller emellertid som om hushållens reala investeringar också är mycket beroende av tillväxten i ekonomin. Hushållens investeringar i reala tillgångar steg under andra halvan av 1970-talet då såväl inflationen som tillväxten var hög men föll i slutet av 1970-talet, trots rekordhög inflationstakt, då tillväxten avtog. Hur nivån på de reala investeringarna kommer att utvecklas beror därför mycket på hur tillväxten blir i Förenta staternas ekonomi.

Hushållens finansiella sparande under senare delen av 1980-talet har påverkats av skattereformerna och framför allt av 1986 års skattereform. Avdragsrätten för räntor på konsumtionslån reducerades gradvis men en hel del av lånen ändrades om till lån på fastigheter. Räntorna på dem förblev därmed avdragsgilla, och den förväntade positiva effekten på sparandet uteblev i stort sett (Skinner & Feenberg [1990]). Skattereformen innebar också kraftigt reducerade sparandecitament bland annat genom inskränkningar i förmånerna för pensionssparandet, s k *Individual Retirement Accounts*.<sup>6</sup> Realisationsvinstbeskattningen skärptes genom att den högsta skattesatsen höjdes från 20 procent till 28 procent (33 procent<sup>7</sup>). Vidare innebar skattereformen ökad beskattning av företagen vilket kan ha påverkat företagssparandet.

När det gäller att kvantifiera effekterna av skattereformer och räntans effekt på sparandet har olika resultat erhållits. En använd metod har inneburit estimering av makroekonomiska konsumtionsfunktioner för att mäta hur räntekänsligt sparandet är. Flertalet studier avser 1970-talet och början av 1980-talet (tex Boskin [1978], Howrey & Hymans [1978], Gylfason [1981], Bosworth [1984] och Friend & Hasbrouck [1983]). Dessa studier uppvisar varierande resultat, men sammanfattningsvis kan man säga att sparandet enligt denna metod har låg räntekänslighet.

I en studie över en längre tidsperiod (tom 1988) fann Bovenberg och Evans [1989] att sparandet är räntekänsligt. Deras resultat kom fram efter hänsynstagande till förmögenhetstillväxt som skett under 1980-talet, förändringen i demografisk struktur och makroekonomiska variabler såsom inflation. Bovenberg och Evans fann att ökad realränta med 1 procentenhet resulterade i ökat hushållssparande med 0,5 procentenhet av disponibel inkomst.<sup>8</sup> Den högre realräntan 1986-88 jämfört med 1970-talet har därför resulterat i en ökad sparkvot på 1 1/2 procentenhet medan ökningen av förmögenheterna förklarar 1/2 procentenhet av minskningen i sparkvoten. Med tanke på att realräntan har relativt stor betydelse för sparandets utveckling måste också skatt som påverkar realräntan tillmätas stor betydelse.

Ett viktigt forskningsproblem i USA har varit i vilken utsträckning som skattemässiga sparincitament faktiskt resulterar i ökat sparande. Venti och Wise [1986] undersökte i vilken utsträckning skattemässigt gynnat pensionssparande var nytt sparande eller bara motsvarar omplacering av befintligt sparande. De fann att ca

<sup>6</sup> Avdragsrätten för sparad belopp inskränktes till att endast gälla makar med inkomster under 40 000 dollar (25 000 dollar för ensamstående). Avkastningen är fortsatt skattefri även för personer med högre inkomster. I de fall avdrag medges för insatt belopp sker beskattning vid uttaget.

<sup>7</sup> En högre marginalsatt uppnås i det skikt där den lagre skattesatsen (15 procent) samt vissa avdrag elimineras genom ett femprocentigt tillägg till dess att den genomsnittliga skattesatsen uppgår till 28 procent.

<sup>8</sup> Som jämförelse kan nämnas att enligt Boskins resultat (Boskin [1978]) medför en ökning i realräntan med 1 procentenhet ökat hushållssparande med 0,75 procentenhet av disponibel inkomst medan Summers resultat i en livscykelmodell (Summers [1981]) medför en fördubbling av sparkvoten.

hälften av sparandet representerade minskad konsumtion och därför nytt sparande. I en senare studie (Venti & Wise [1987]) där man beaktade individens ålder och inkomst, var andelen nytt sparande högre, ca två tredjedelar, medan en tredjedel av sparandet motsvarade lättnad i beskattningen och endast en mycket liten andel omplacering inom portföljen. I en utvärdering av sina forskningsresultat drar Wise slutsatsen att endast ca 20 procent representerar minskning i annat finansiellt sparande (Wise [1987]). Feenberg & Skinner [1989] kom i en senare studie till samma slutsats.

Reduceringen av skatteförmånerna för bland annat pensionssparande har sannolikt reducerat hushållens nettosparande i USA. Den amerikanska administrationen har därför föreslagit en viss liberalisering av reglerna för pensionssparande samt införandet av sk *Family Savings Accounts*, (FSA). Räntan på dessa konton blir skattefria, men inget avdrag medges för sparade belopp. Maximal insättning föreslås bli 5 000 dollar för makar upp till en inkomst på 120 000 dollar.<sup>9</sup> Efter sju år kan beloppet lyftas utan någon avgift.<sup>10</sup> Det sparade beloppet är inte bundet lika länge som på ett pensionskonto och tanken är att beloppet skall kunna användas för husköp och för utbildningskostnader.

Skattereformens effekter på annat finansiellt sparande är mindre entydiga. Lägre marginalskatter i kombination med högre realisationsvinstbeskattning synes emellertid ha påverkat företagets utdelning av vinster. Utdelningsprocenten (utdelningarnas andel av vinsterna) har i USA stigit från ca 50 procent under 1950- och 1960-talen till 80-90 procent under senare delen av 1980-talet. Företagssparande i form av innehållna vinstmedel har därmed minskat kraftigt. Den amerikanska skattereformen bibehöll dubbelbeskattningen av utdelad vinst och eget kapital, trots att flertalet OECD-länder har infört fullständig eller partiell lindring av dubbelbeskattningen.<sup>11</sup> Frånvaron av

integration har bidragit till en utveckling där räntebetalningarna stigit kraftigt. År 1989 översteg de för första gången vinsterna. Skattereformen har medfört att hushållen mottar en allt större andel av avkastningen inom företagssektorn i form av ränteinkomster. Dessutom har det skett en förskjutning från kapitalvinster mot utdelningsinkomster. Båda dessa utvecklingar kan till viss del förklaras av förändringar i skattesystemet i samband med skattereformen.

### Sparandets utveckling i Sverige

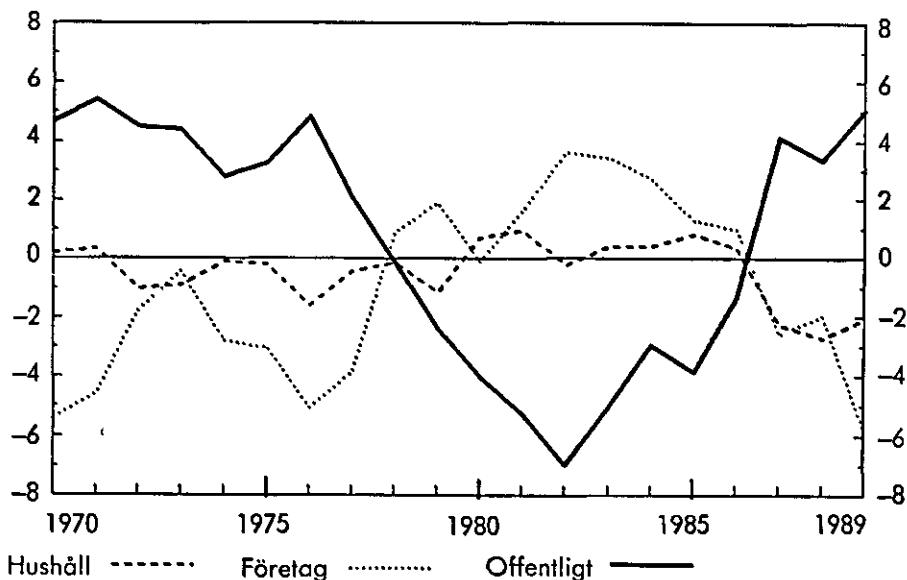
Som framgår av *Figur 3* har det svenska hushållssparandet förutom ett enstaka år (1986), varit lägre än i Förenta staterna de två senaste decennierna. Med tanke på att det sociala skydds nätet är mera utbyggt i Sverige och att en stor del av pensionssparandet sker i offentlig regi, är det naturligt att det svenska hushållssparandet är lägre än det amerikanska. Utvecklingen under de senaste åren på 1980-talet har emellertid varit exceptionellt ofördelaktig för Sverige. En förklaring till detta är liberaliseringen av de finansiella marknaderna. En likartad utveckling har ägt rum i de övriga nordiska länderna (Lehmussaari

<sup>9</sup>Makar med högre inkomst kan inte utnyttja dessa konton. För ensamstående är maximal insättning begränsad till 2 500 dollar och inkomsten får inte överstiga 60 000 dollar.

<sup>10</sup>Förtida uttag de första tre åren leder till såväl beskattning av räntan som en tio procentig uttagsavgift. Efter tre år utgår ingen uttagsavgift men beskattning sker av räntan.

<sup>11</sup>Dubbelbeskattningen uppstår eftersom vinsten först beskattas på företagsnivå och utdelningen respektive kapitalvinsten beskattas igen på hushållsnivå. Lånefinansierade investeringar gynnas därmed skattemässigt eftersom låneräntan är avdragsgill för företaget medan ersättningen till eget kapital inte är avdragsgill. För en beskrivning av utvecklingen inom företagssektorn och möjligheterna att integrera företags- och personbeskattningen i USA, se Andersson [1990].

Figur 5 Sverige: Finansiellt sparande i olika sektorer (i procent av BNP).



Källa: Nationalräkenskaperna.

[1990]). Värdestegringen av fastigheter och finansiella tillgångar har också bidragit till en fallande sparkvot.

Vad som är speciellt utmärkande för den svenska situationen i jämförelse med den i Förenta staterna är den till synes motsatta utvecklingen av privat och offentligt sparande. I tider av offentligt överskott (nettosparande) under de senaste två decennierna (1970-78 och 1986-89), har det privata sparandet uppvisat ett underskott (se Figur 5). Det är en empirisk fråga huruvida hushållen reagerar på ett otillräckligt offentligt sparande eller det omvända gäller. Det förefaller troligt att ett stort underskott i bytesbalansen utgör en restriktion för den ekonomiska politiken och att regeringen därför kompenserar ett för lågt privat sparande med ett ökat offentligt sparande. Samtidigt medför givetvis en sådan politik i sig en begränsning av den privata sektorns möjlighet att spara. I nuvarande situation blir en av den offentliga sektorns primära uppgifter att befrämja en fungerande och effektiv kapitalmarknad där det privata sparandet står i centrum.

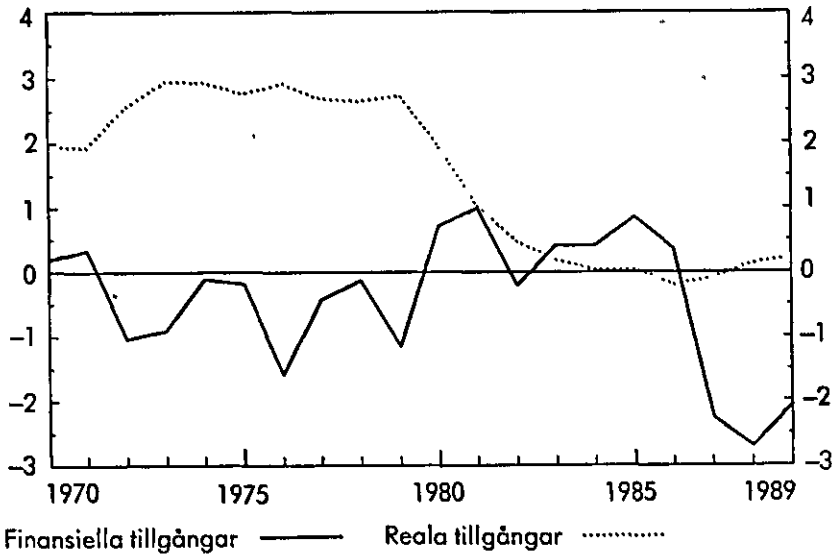
Däremot synes det inte föreligga något direkt observerbart samband mellan hushållens och företagets sparande. Jämfört med USA är det närmast den stora variationen i företagssparandet och stabiliteten i hushållssparandet som är påfallande.<sup>12</sup> En förklaring till variationen i företagssparandet är de svenska devalveringarna under 1970-talet och i början av 1980-talet. Efter devalveringarna stiger vinsterna och eftersom investeringarna tar tid att genomföra sker en radikal förbättring av företagssparandet efter en devalvering.<sup>13</sup> I takt med att investeringsefterfrågan

<sup>12</sup> Under efterkrigstiden har dock hushållssparandet uppvisat betydande fluktuationer (Berg [1985]).

<sup>13</sup> Vinstökningen (vinst efter skatt inom bologssektorn) steg på årsbasis i genomsnitt med ca 30 procent i Sverige mellan 1980 och 1988 medan motsvarande siffra för USA är en blygsam genomsnittlig årlig vinstökning med knappt 3 procent. Utvecklingen i USA förklaras till stor del av att rantebetalningarna stigit. Vinst före skatt och räntebetalningar steg i genomsnitt med ca 6 procent i USA (20 procent i Sverige).



Figur 6 Sverige: Finansiellt och reallt sparande i hushållssektorn (i procent av BNP).



Källa: Nationalräkenskaperna samt *Analysunderlag till Konjunkturläget*, KI.

ökar och devalveringseffekten urholkas minskar företagssparandet åter. Den kraftiga nedgången av företagets sparande i slutet av 1980-talet förklaras av stora investeringar, både i Sverige och i utlandet.<sup>14</sup> Framför allt utlandsinvesteringarna har ökat mycket kraftigt med åtföljande utlandsupplåning och räntebetalningar.<sup>15</sup> Mellan 1985 och 1988 har utlandsinvesteringarna tredubblats (från 10 miljarder kronor till 30 miljarder kronor) och utvecklingen har sedan dess accelererat ytterligare. På lång sikt bör denna utveckling leda till ökat finansiellt sparande i företagssektorn, men den närmaste tiden är en ytterligare försämring att vänta.

Hushållens sparande består dels av finansiellt sparande, dels av reallt sparande (framför allt fastigheter). Det reala sparandet var mellan 2 och 3 procent av BNP under större delen av 1970-talet (se Figur 6). En drastisk minskning skedde i början på 1980-talet och denna minskning var den främsta anledningen till försämringen i hushållens sparkvot. Minskningen i reallt

sparande berodde på högre realräntor och på begränsningarna i avdragsrätten för skuldräntor. Subventioneringen av skuldräntor i kombination med en indexerad realisationsvinstbeskattning för bostadsfastigheter och skattefri hyresinkomst, om fastigheten hyrdes ut för bostadsändamål, medförde att bostadsinvesteringar var mycket gynnade i jämförelse med finansiellt sparande. Skattesystemet blev speciellt gynnsamt i tider av hög inflation. Detta bidrog till ökad efterfrågan och därmed stigande fastighetspriser och detta resulterade i en stark ökning

<sup>14</sup> Bruttoinvesteringarna inom företagssektorn har stigit från 12,4 procent av BNP 1986 till 14,3 procent 1989. Trots en kraftig ökning under 1980-talet är investeringarna fortfarande under den nivå där de låg några år in på 1970-talet eller under 1960-talet (Finansdepartementet [1990] s 124).

<sup>15</sup> Återinvesterade vinster i utlandet ingår för närvarande inte i företagets redovisade sparbelopp.

av vissa grupperns förmögenhet.<sup>16</sup> Även en relativt begränsad inskränkning i värdet av ränteavdragen i samband med 1982 års skattereform ledde till en kraftig minskning av det reala sparandet.<sup>17</sup> Höga realräntor och förväntningar om ytterligare inskränkningar i avdragsrätten för skuldräntor har medfört att det reala sparandet varit lågt under större delen av 1980-talet. Utvecklingen av sparandet i reala tillgångar tyder på att skattepolitiken har stor betydelse för framför allt hushållens portföljval och skuldsättningsgrad (Agell & Edin [1988]).

### Troliga effekter av skattereformen på sparandet

Den svenska skattereformen leder inte till en sänkning av det totala skattetrycket utan endast till en omfördelning mellan olika skatter. En mera likformig kapitalinkomstbeskattning kommer att resultera i ökad neutralitet i skattesystemet mellan olika placeringar. Samtidigt ökas beskattningen av kapitalinkomster, och den totala effekten på sparandet är inte uppenbar. Sänkta marginalskatter medför att värdet av ränteavdragen minskar. Detta resulterar i en positiv effekt på såväl hushållens sparande som på statens inkomster och därmed offentligt sparande. Samtidigt breddas basen för skatt på kapitalinkomster genom att sparavdraget slopas, grundavdraget mot kapitalinkomster slopas och sparande i allemansfonder/allemanssparkonton beskattas med en tjugoprocentig skattesats. Skattesatsen blir 10 procent för avkastning på tjänstepensionskapital och 15 procent för avkastning på övrigt pensionskapital. Dessa åtgärder kommer sannolikt att minska det finansiella sparandet inom hushållssektorn. Helt avgörande för hur stort hushållssparandet blir är emellertid i vilken utsträckning skattereformen bidrar till en ökad tillväxt. Med tanke på att skatteuttaget, i ett internationellt perspektiv, förblir mycket högt och att margineffekterna

fortsatt kan bli upp mot 70 procent, kommer de sk dynamiska effekterna visserligen att bli begränsade men säkert inte att utebli.

Skattereformen kommer att leda till att finansieringskostnaderna för fastigheter stiger. Erfarenheterna från såväl 1982 års skattereform i Sverige som skattereformerna i USA under 1980-talet pekar på att hushållens sparande i reala tillgångar kommer att minska. Fallande fastighetspriser minskar i sin tur hushållens förmögenheter och leder till en ökning av det finansiella sparandet. Den totala effekten av skattereformen på det finansiella sparandet är emellertid osäker men sannolikt relativt begränsad. Fördelningen mellan finansiellt och reallt sparande kommer att påverkas till fördel för finansiellt sparande.

Den lägre nominella företagsskattesatsen kommer att leda till att lånefinansierade investeringar blir dyrare än vad som är fallet idag. Genom olika avsättningsmöjligheter begränsas den effektiva skattesatsen för kvarhållna vinstmedel från 30 procent till 23 procent. Detta är internationellt sett en relativt låg skattesats, inte minst med hänsyn till det bibehållna Annellavdraget för nyemitterade aktier. Sverige kan bli ett intressant land att investera i, speciellt för de placerare som inte behöver betala realisationsvinstskatt och vilkas utländska kapitalinkomstskatt understiger den svenska.

<sup>16</sup> Den grupp som fick den största förmögensökningen var villaägare med statligt subventionerade lån. Det finns de som argumenterar att subventioneringen av boendet var ett indirekt sätt att kompensera den sk "babyboom-generationen" för de historiskt sett mycket höga marginalskatter de måste betala på sina arbetsinkomster.

<sup>17</sup> Dessutom får numera indexuppräknning ske först från och med fjärde året efter det år fastigheten förvärvades eller förbättringen skedde.

Eftersom den svenska skattereformen, liksom den amerikanska, bibehöll dubbelbeskattningen av egenfinansierade investeringar inom företagssektorn, kan man tänka sig en utveckling där svenska placerare väljer räntebärande placeringar (vilka endast enkelbeskattas) medan utländska placerare med låga kapitalinkomstskatter väljer svenska aktier.<sup>18</sup> Effekterna på de amerikanska företagen av att inte införa lättnader i dubbelbeskattningen av eget kapital i kombination med nya finansiella instrument var en mycket kraftig ökning av räntebetalningarna. Den svenska utvecklingen blir sannolikt inte lika dramatisk, men en ökning av inflationstakten i kombination med nominell realisationsvinstbeskattning, (även om skattesatsen endast uppgår till 30 procent) kan komma att resultera i en omfördelning av ägarstrukturen inom företagssektorn.

## Slutsatser

Den svenska skattereformen har syftat till likformighet i kapitalbeskattningen. Tidigare skattesubventionerat sparande har gjorts mindre förmånligt. Den senaste utvecklingen i Förenta staterna går åter mot en ökning av så kallade riktade åtgärder, där sparbefrämjande åtgärder åter kommer till användning. Såväl kostnaden av dessa åtgärder som risken för att de efter hand får större spridning måste vägas noga mot fördelarna av ett ökat hushållsparande. Enligt amerikanska undersökningar leder olika typer av skattegynnade sparformer faktiskt till ett ökat hushållsparande, men allt fler krav ställs på liknande förmåner för andra ändamål, och en viktig del av skattereformens målsättning urholkas därmed. En ytterligare sänkning av skattesatsen för framför allt ränteutgifter men även för kapitalinkomster är därför ett alternativ som kan behöva övervägas för Sveriges del.

Den tillfälliga momshöjningen bör ha lett till ett ökat privat sparande på kort

sikt, men mera långsiktiga åtgärder är nödvändiga. Integrering av företagsskatten och individernas beskattning är en sådan tänkbar åtgärd. De flesta OECD-länder har redan ett sådant system, USA överväger att införa det. Om ett sådant system införs i Sverige skulle det bidra till att förbättra de svenska hushållens möjligheter att konkurrera med utländska placerare i ett alltmer integrerat Europa.

På lite längre sikt är det viktigt att inte försöka substituera ett bristfälligt privat sparande med ett ökat offentligt sparande. En effektiv resursallokering kräver att snedvridande beskattning elimineras, eller i vart fall begränsas till ett minimum. Eftersom det svenska skatteuttaget är mycket högt, kan snedvridande skatter inte undvikas. Krav på att sparandet skall ske i offentlig regi försvårar möjligheterna att reducera användandet av sådana skatter. Placeringen av offentligt sparande kan vidare utsättas för påtryckningar och politiska restriktioner som kan försvåra en effektiv förvaltning av portföljen. På sikt finns det dessutom risk för ökad opposition mot den offentliga sektorn, om sambandet mellan skatter och offentlig service ytterligare försämras därför att skatterna också skall täcka nödvändigt sparande i ekonomin. Det är därför nödvändigt att öka det privata sparandet i den svenska ekonomin.

## Referenser

- Agell, J & Edin, P-A, [1988], "Skattesystemet och hushållens portföljval". Expertrapport, Hushållssparandet i Sverige, Spardelegationen.
- Andersson, K, [1989], "Den amerikanska och den svenska skattereformen – en jämförelse". *Ekonomisk Debatt*, Årg 17, Nr 8.
- Andersson, K, [1989a], "Kapitalbeskattning och dess effekter på sparande". SOU 1989:33, bilaga 6.

<sup>18</sup>Se Andersson [1990a].

- Andersson, K, [1990], "Possible Implications of Integrating the Corporate and Individual Income Taxes in the United States". *IMF Working Paper* No 66, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Andersson, K, [1990a], "Nordic Tax Incentives for Foreign Investment". Utkast.
- Berg, L, [1985], "Hushållens sparande". *Skandinaviska Enskilda Banken Kvartalskrift*, Nr 1, s 12-18.
- Boskin, M, [1978], "Taxation, Saving, and the Rate of Interest". *Journal of Political Economy*, Vol 86, No 2, part 2, s S3-S27.
- Bosworth, B, [1984], *Tax Incentives and Economic Growth*. Brookings Institution, Washington, DC.
- Bovenberg, L & Evans, O, [1989], "National and Personal Saving in the United States: Measurement and Analysis of Recent Trends". *IMF Working Paper* No 99, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Deaton, A S, [1977], "Involuntary Saving Through Unanticipated Inflation". *American Economic Review*, Vol 65, s 899-910.
- Ebrill, L & Evans, O, [1988], "Ricardian Equivalence and National Saving in the United States". *IMF Working Paper* No 96, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Feenberg, D & Skinner, J, [1989], "Sources of IRA Saving", i Summers, L, (red), *Tax Policy and the Economy*. MIT Press, Cambridge.
- Finansdepartementet, [1990], *The Medium Term Survey of the Swedish Economy*, (Långtidsutredningen). Allmanna Förlaget, Stockholm.
- Friend, I & Hasbrouck, J, [1983], "Saving and After-Tax Rates of Return". *Review of Economics and Statistics*, Vol LXV, No 4, s 537-543.
- Gylfason, T, [1981], "Interest Rates, Inflation, and the Aggregate Consumption Function". *Review of Economics and Statistics*, Vol LXIII, No 2, s 233-245.
- Hansson, I, [1990], "Ökad likformighet och sänkta skattesatser", i Södersten, B, (red), *Den stora Reformen*. SNS Förlag, Stockholm.
- Hoerner, A, [1990], "Tax Incentives for Capital and Economic growth: A Critique". *Tax Notes*, Vol 48, No 7, s 813-821.
- Howrey, P & Hymans, S, [1978], "The measurement and determination of loanable-funds savings". *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol 3, s 655-706.
- Lehmussaari, O-P, [1990], "Deregulation and Consumption: Saving Dynamics in the Nordic Countries". *IMF Staff Papers*, Vol 37, s 71-93.
- Poterba, J, [1987], "Tax Policy and corporate saving". *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol 2, s 455-503.
- Poterba, J, [1989], "Dividends, capital gains, & the corporate veil: Evidence from Britain, Canada, and the United States". *NBER Working Paper* No 2975, National Bureau of Economic Research.
- Sandmo, A, [1970], "The Effect of Uncertainty on Saving Decisions". *Review of Economic Studies*, Vol XXXVII, No 111, s 353-360.
- Skinner, J & Feenberg, D, [1990], "The Impact of the 1986 Tax Reform Act on Personal Saving". *NBER Working Paper*, No 3257, National Bureau of Economic Research.
- SOU 1989:11, *Huvudrapport från Spardelegationens sparundersökning*. Allmänna Förlaget, Stockholm.
- Summers, L, [1981], "Capital Taxation and Accumulation in a Life Cycle Growth Model", *American Economic Review*, Vol 71, s 533-544.
- Venti, S & Wise, D, [1986], "Tax-Deferred Accounts, Constrained Choice and Estimation of Individual Saving". *Review of Economic Studies*, Vol LIII, No 175, s 579-601.
- Venti, S & Wise, D, [1987], "Have IRAs Increased U.S. Saving? Evidence from Consumer Expenditure Surveys". *NBER Working Paper*, No 2217 National Bureau of Economic Research.
- Wise, D, [1987], "Individual Retirement Accounts and Saving", i Feldstein, M (red), *Taxes and Capital Formation*. University of Chicago Press, Chicago.