

Blomgren-Hansen, Niels

**Working Paper**

## Ensartet, proportional beskatning af real kapitalindkomst: notat til udvalget om skat og internationalisering

Working paper, No. 6-2002

**Provided in Cooperation with:**

Department of Economics, Copenhagen Business School (CBS)

*Suggested Citation:* Blomgren-Hansen, Niels (2002) : Ensartet, proportional beskatning af real kapitalindkomst: notat til udvalget om skat og internationalisering, Working paper, No. 6-2002, Copenhagen Business School (CBS), Department of Economics, Frederiksberg, <https://hdl.handle.net/10398/7552>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/208455>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*



<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/>

# Ensartet, proportional beskatning af real kapitalindkomst

## Notat til Udvalget om Skat og Internationalisering

Niels Blomgren-Hansen  
Institut for Nationaløkonomi  
Handelshøjskolen i København

22. august 2001

### 1 Indledning

Nærværende notat er i høj grad inspireret af de betragtninger og beregninger, som Det Økonomiske Råds formandskab har lagt frem i "Dansk Økonomi Forår 2001".

Rådet fremhæver, at forskellige former for kapitalindkomst beskattes vidt forskelligt, og at dette giver anledning til forvriddinger i virksomhedernes og husholdningernes investeringsbeslutninger og skattemotiverede porteføljeomlægninger. Rådets forslag til løsning af disse problemer er indførelse af en ensartet, proportional skat på alle former for nominel kapitalindkomst, inkl. nominelle kapitalgevinster, på et relativt lavt niveau (20 - 25 pct.). Den lave sats for beskatning af nominel kapitalindkomst vil under aktuelle forudsætninger (nominel rente 5 pct. og inflation 2,4 pct. p.a.) svare til en beskatning af det reale kapitalafkast på 38 - 48 pct. Den foreslåede reale afkastbeskatning vil hermed være nogenlunde på linie med en beskatning af lønindkomst på laveste progressionstrin (inkl. arbejdsmarkedsbidrag og SP-bidrag), 44 pct.

Den foreslåede ensartede proportionale beskatning af nominel kapitalindkomst vil eliminere forvriddinger af virksomheders og husholdningers investeringskalkuler. Men det forudsætter, at det rent faktisk er muligt at opgøre og beskatte de nominelle kapitalgevinster på realkapital. De historiske erfaringer i så henseende er ikke opmuntrende. Uden en løbende effektiv beskatning af de nominelle kapitalgevinster, vil det reale afkast af en finansiel fordring blive beskattet langt hårdere end realafkastet af en realinvestering - under aktuelle forudsætninger næsten dobbelt så hårdt.

I nærværende notat argumenteres der for at beskatte al *real* kapitalindkomst, inkl. *forventede* reale kapitalgevinster, med en tilnærmelsesvis ensartet, proportional sats. Det gældende system, hvor indkomsten opgøres og beskattes særskilt

efter indkomstart, fastholdes. Tilnærmelsen til en ensartet, proportional realafkastbeskatning opnås gennem et skematisk beregnet nedslag i de angivne nettorenteindtægter, og mindre justeringer af gældende satser for beskatning af andre indkomstarter end personligt skattepligtig kapitalindkomst.

Forslaget findes at være ikke blot mere retfærdigt og mindre forvridende, men også administrativt mindre krævende end gældende regler og DØRs forslag om tilnærmet ensartet beskatning af nominal kapitalindkomst.

En proportional sats for beskatning af real kapitalindkomst på linie med satsen for beskatning af lønindkomst på laveste progressionstrin vil begrænse incitamentet til omlægning fra lønindkomst til kapitalindkomst. Forslaget om alene at beskatte *forventede, reale* kapitalgevinster vil betyde en væsentlig forenkling, herunder mindske behovet for værnsregler og tabsfradragsbegrænsningsregler, uden tab af indkomst for det offentlige.

Forslaget vil antagelig betyde et mindre merprovenu i forhold til gældende regler (afhængigt af et evt. ønske om direkte subsidiering af nytilkomne boligejere efter sociale kriterier som kompensation for en reduceret værdi af rentefradragsretten) dog næppe et merprovenu, der vil kunne finansiere en væsentlig nedsættelse af indkomstkatten.

## 2 Ejerboliger

### 2.1 DØRs beregning af subsidiet til ejerboliger

Det Økonomiske Råd opgør den samlede subsidiering af boligforbruget i 1999 til ca. 36 mia kr. svarende til ca. 3 pct. af BNP. Heraf er godt 15 mia kr. direkte tilskud til almene- og andelsboliger, og 21 mia indirekte tilskud (skattesubsidier) til ejere af ejerboliger. I denne opgørelse er *ikke* medtaget den indirekte subsidiering af andels- og almene boliger som følge af, at boligforeninger ikke betaler skat af ejendommenes friværdi. Formandsskabet skønner, at det indirekte subsidium til andels- og almene boliger udgør 3.7 mia kr. (s. 296, fodnote). De samlede subsidier kan herefter opgøres til ca. 40 mia kr., og de samlede indirekte subsidier til ca. 25 mia kr.

Pinsepakken erstattede med virkning fra 2000 den hidtidige skat på beregnet lejeværdi og reducerede skattesatsen (fradragssatsen) for negative kapitalindkomst. DØR skønner, at effekten heraf er en reduktion af det indirekte subsidium til boligejere med 6 mia kr. til 15 mia. kr. (1999-niveau).

DØRs beregninger af det indirekte subsidium til boligejere bygger på flg. forudsætninger:

- Subsidiet opgøres som forskellen mellem den opkrævede ejendomsværdiskat og den skat, boligejerne skulle have betalt, hvis et beløb svarende til den løbende ejendomsværdi var investeret i fastforrentede nominelle fordringer.
- Afkastet af fastforrentede fordringer beskattes med satsen for negative nettokapitalindkomst ( $t$ ), 33 pct.
- Den reale obligationsrente ( $r$ ) er 6 %

- (Forventet og faktisk) inflation ( $i$ ) er 2 pct.
- Samme forventede stigningstakt for boligpriser som for det generelle prisniveau (ingen forventede reale kapitalgevinster)
- Evigtvarende boliger (ingen afskrivninger)
- Ingen omkostninger ved boligens erhvervelse og salg
- Ejendomsvurderingen afspejler ejerboligmassens korrekte handelsværdi ( $K$ ) - knap 1100 mill kr. i 1999.
- Ejendomsværdiskat ( $e$ ) udgør 1 pct. af vurderingen. Dvs. ingen ejerbolig vurderes højere end bundgrænsen for den progressive ejendomsværdiskat (3 pct.)
- Der sker ikke beskatning af kapitalgevinster på ejerboliger

Under disse forudsætninger udgør skattesubsidiet før særligt nedslag for pensionister og personer, der har erhvervet boligen før 1/7 1998, knap 11 mia kr. (1999-niveau), beregnet som

$$\begin{aligned}
 S &= K \cdot [(r + \pi) \cdot t - e] \\
 &= 1100 \cdot [(0,04 + 0,02) \cdot 0,33 - 0,01] \\
 &= 1100 \cdot 0,01 = 10,8
 \end{aligned}$$

Hertil kommer det nævnte særlige nedslag til pensionister og personer, der har erhvervet boligen før 1/7 1998, på i alt godt 4 mia kr., hvilket bringer det samlede subsidium til boligejerne op på 15 mia kr.

Skønnet er særdeles følsomt over for de gjorte forudsætninger. Antagelsen om, at den offentlige vurdering i 1999 svarede til de faktiske handelsværdier, indebærer utvivlsomt en undervurdering af subsidiet. Omvendt indebærer undladelsen af at fratække afskrivninger og transaktionsomkostninger i afkastet af ejerboliger en overvurdering. På samme måde indebærer antagelsen om, at alternativ-kapitalindkomsten for alle boligejere og fuldtud er negativ nettokapitalindkomst, en undervurdering af subsidiet, og antagelsen om, at ingen vurdering kommer op over bundgrænsen for den progressive ejendomsværdiskat (3 pct.), en overvurdering. I dette notat fokuseres primært på de gjorte forudsætninger med hensyn til realrente, inflation og alternativinvestering.

## 2.2 Realrente og inflation

Ejendomsværdibeskatning er en *real, propotional* kapitalafkastbeskatning. Afkastet af finansielle fordringer er underkastet *nominel* og - i tilfælde af positiv nettokapitalindkomst - *progressiv* beskatning.

Det beregnede subsidium på knap 11 mia kr. (ekskl. mersubsidiet til pensionister og boligejere, der har erhvervet deres ejendom før 1/7 1998) kan splittes op i en komponent, der måler subsidiet ved, at realafkastbeskatningen af boliger

afviger fra beskatningen af det reale afkast af nominelle fordringer under konsekvent real afkastbeskatning, og en komponent, der afspejler beskatningen af kompensationen for inflationens udhuling af finansielle fordringers realværdi:

$$\begin{aligned} S &= K \cdot [r \cdot t - e] + K \cdot \pi \cdot t \\ &= 1100 \cdot [0,04 \cdot 0,33 - 0,01] + 1100 \cdot 0,02 \cdot 0,33 \\ &= 3,5 + 7,3 = 10,8 \end{aligned}$$

Dekomponeringen viser, at ca. 2/3 af det af DØR beregnede subsidium til boligejerne er boligejernes gevinst ved at "flygte" over i et realafkastbeskattet aktiv og dermed undgå skat af inflationskompensationen. Om man vil kalde denne gevinst et subsidium (i den underforståede betydning: uberettiget fordel) er lidt af en smagsag.

Subsidiets størrelse afhænger af realrentens og inflationens højde. DØR forudsætter som nævnt en realrente på 4 pct. og en inflation på 2 pct. per år. Hvis alternativet til investering i egen bolig er investering i lange statsobligationer, er den antagne realrente på 4 pct. overraskende høj. Aktuelt er den nominelle rente på 10 årige statsobligationer 5,0 % og inflationen målt ved 12-måneders stigningen i forbrugerpriserne 2,4 %. Det giver en realrente på 2,6 %, hvilket er ganske højt i historisk perspektiv både i Danmark og øvrige OECD-lande<sup>1</sup>.

Lægges disse aktuelle og formentlig mere realistiske tal til grund, ser regnestykket således ud

$$S = 1100 \cdot [0,026 \cdot 0,33 - 0,01] + 1100 \cdot 0,024 \cdot 0,33 = -1,6 + 8,7 = 7,1$$

Det reale subsidium til boligejerne er under disse forudsætninger svagt *negativt* (-1,6 mia kr.), og den undgåede skattediskrimination af fastforrentede fordringer (8,7 mia kr.) en smule større end i DØRs regnestykke.

## 2.3 Egenfinansierede ejerboliger

### 2.3.1 Alternativ: Investering i obligationer

Boligejere, der fuldt ud har lånefinansieret deres bolig vil næppe opleve den skattemæssige diskrimination af fastforrentede fordringer som nogen byrde: For dem er "byrden" den fordel, der ligger i, at de ved nominal kapitalindkomstbeskatning opnår en rentefradragsret, der er større, end de ville være berettiget til i tilfælde af konsekvent realindkomstbeskatning og en realafkastskattesats på 33 pct.

For ejere, hvis formue er lig med eller større end værdien af deres bolig, er fordelene ved at flygte over i realkapital typisk endnu større. Hvor meget større afhænger af afkastet af den bedste alternative investering og beskatningen af afkastet heraf.

<sup>1</sup>Se fx. Thomas Blomgren-Hansen: *Sustainability and Public Debt*, (Specialeopgave, Københavns Universitet, 1997).

Hvis alternativet er investering i obligationer, vil fordelene afhænge af den relevante skattesats for positiv kapitalindkomst: 38,5 pct af indkomst indtil mellemskattens bundgrænse, 44,5 pct. af indkomst i mellemskatteintervallet, og 59,5 pct<sup>2</sup> af indkomst over topskattens bundgrænse. Fordelen ved at investere i en ejerfinansieret ejerbolig er større for formuende boligejere end for uformuende boligejere. Fordelen stiger med indkomstens og formuens højde<sup>3</sup> og er derfor typisk højere for etablerede boligejere end for unge, der er nye på ejerboligmarkedet.

Boligsubsidiets positive afhængighed af indkomsten er en følge af to forhold:

1. Realafkastet af investeringer i egen bolig er underkastet relativ lav proportional beskatning (i eksemplet  $(0,01/0,04) \cdot 100 = 25$  pct.), indtil grænsen for progressiv ejendomsværdiskat, hvor sattesatsen stiger kraftigt (i eksemplet til  $(0,03/0,04) \cdot 100 = 75$  pct.
2. Realafkastet af finansielle fordringer er underkastet høj og progressivt stigende beskatning:  $(0,06 \cdot 0,385/0,04) \cdot 100 = 57,75$  pct., hvis den personlige indkomst plus positiv kapitalindkomst ligger under bundgrænsen for mellemskat,  $(0,06 \cdot 0,445/0,04) \cdot 100 = 66,75$  pct., hvis investor betaler mellemindkomst, og  $(0,06 \cdot 0,595/0,04) \cdot 100 = 89,25$  pct., hvis indkomsten topbeskattes.

Den samlede årlige gevinst (i procent af ejendomsværdien) er nedenfor splittet op i (a) gevinsten ved, at realbeskatningen af afkastet af ejerboliger er lavere end realafkastet af finansielle fordringer, og (b) gevinsten ved, at ejeren ved investering i bolig undgår beskatning af kompensationen for inflationens udhuling af finansielle fordringers købekraft.

Til eksempel viser tredje linie,  $S_{top}$ , at en (midaldrende) topskatteyder, der har egenfinansieret sin bolig til 2 mill. kr., vil til have 51.400 kr. mere til forbrug om året, end hvis han havde investeret sin formue i obligationer og lejet en tilsvarende bolig til markedsbestemt leje. Heraf kan 27.600 kr. henføres til, at beskatningen af det nominelle afkaste af ejerboliger i hans tilfælde er 59,5 - 25 = 34,5 procentpoints lavere end beskatningen af et tilsvarende nominelt afkast af finansielle aktiver, og 23.800 kr. til, at beskatningen af kompensationen for inflationens udhuling af de finansielle aktivers købekraft hæver den reale

<sup>2</sup>Inkl. kirkeskat (gns. 0,7 procentpoint) og dermed under det skrå skatteloft på 59 pct.

<sup>3</sup>Det forudsættes, at ejer alene lånefinansierer den del af boligens handelsværdi, han ikke kan finansiere ud af egen formue. Der er ingen fordel ved at belåne friværdien og beholde obligationerne.

skatteprocent med yderligere  $89,25 - 59,5 = 29,75$  procentpoints<sup>4</sup>.

$$\begin{aligned}
 S_{neg} &= [(0,04 \cdot 0,330 - 0,01) + (0,02 \cdot 0,330)] \cdot 100 = 0,32 + 0,66 = 0,98\% \\
 S_{bund} &= [(0,04 \cdot 0,385 - 0,01) + (0,02 \cdot 0,385)] \cdot 100 = 0,54 + 0,77 = 1,31\% \\
 S_{mellem} &= [(0,04 \cdot 0,445 - 0,01) + (0,02 \cdot 0,445)] \cdot 100 = 0,78 + 0,89 = 1,67\% \\
 S_{top} &= [(0,04 \cdot 0,595 - 0,01) + (0,02 \cdot 0,595)] \cdot 100 = 1,38 + 1,19 = 2,57\% \\
 S_{(op,prog.e)} &= [(0,04 \cdot 0,595 - 0,03) + (0,02 \cdot 0,595)] \cdot 100 = -0,62 + 1,19 = 0,57\%
 \end{aligned}$$

Som nævnt er DØRs beregningsforudsætninger - en realrente på 4 pct. og en inflationstakt på 2 pct. - ”optimistiske” i aktuelt og historisk perspektiv. Antages som ovenfor alternativt en realrente på 2,6 pct. og en inflation på 2,4 pct., bliver realbeskatningen af afkastet af investering i egen bolig  $0,01/0,026 = 38,5$  pct. stigende til  $0,03/0,026 = 115,4$  pct. for den del af boliginvesteringen, der overstiger grænsen for progressiv ejendomsværdiskat. Realbeskatningen af afkastet af en finansiel fordring er:

- 63,5 pct. (=  $33,0 \cdot 0,05/0,026$ ), hvis investor har negativ nettokapitalindkomst,
- 74,0 pct. (=  $38,5 \cdot 0,05/0,026$ ) hvis nettokapitalindkomsten er positiv og summen af personlig indkomst og positiv kapitalindkomst ligger under bundgrænsen for mellemskat,
- 85,6 pct. (=  $44,5 \cdot 0,05/0,026$ ), hvis investor betaler mellemskat, og
- 114,4 pct. (=  $59,5 \cdot 0,05/0,026$ ) for en topskatteyder.

Gevinsten ved at investere i egen bolig frem for finansielle fordringer fremgår af nedenstående tabel:

$$\begin{aligned}
 S_{neg} &= [(0,026 \cdot 0,330 - 0,01) + (0,024 \cdot 0,330)] \cdot 100 = -0,14 + 0,79 = 0,65\% \\
 S_{bund} &= [(0,026 \cdot 0,385 - 0,01) + (0,024 \cdot 0,385)] \cdot 100 = 0,00 + 0,92 = 0,92\% \\
 S_{mellem} &= [(0,026 \cdot 0,445 - 0,01) + (0,024 \cdot 0,445)] \cdot 100 = 0,16 + 1,11 = 1,23\% \\
 S_{top} &= [(0,026 \cdot 0,595 - 0,01) + (0,024 \cdot 0,595)] \cdot 100 = 0,55 + 1,43 = 1,98\% \\
 S_{(op,prog.e)} &= [(0,026 \cdot 0,595 - 0,03) + (0,024 \cdot 0,595)] \cdot 100 = -1,45 + 1,43 = -0,03\%
 \end{aligned}$$

Under disse aktuelle og formentlig mere realistiske forudsætninger er det samlede ejerboligsubsidium mindre for alle typer af investorer. Subsidiet er reduceret med forskellen i den nominelle rente (én procentpoint) multipliceret med den aktuelle skattesats. Nok så interessant, det ”reale” boligsubsidium (første komponent), der skyldes forskellen mellem den implicitte sats for beskatning af afkastet af investering i ejerboliger og satsen for beskatning af kapitalindkomst er

<sup>4</sup> $2.000.000 \cdot 0,04 \cdot (0,595 - 0,25) = 27.600$ ;  $2.000.000 \cdot 0,04 \cdot (0,595 \cdot 0,06/0,04 - 0,595) = 23.800$ .

markant mindre end under DØRs beregningsforudsætninger og endog negativ for uformuende personer og for topskatteydere med meget dyre boliger. "Subsidiet", der skyldes, at investor ved investering i egen bolig undgår beskatning af kompensationen for inflationens udhuling af de finansielle fordringers reale købekraft, er til gengæld steget. Men dette "subsidiium" kan næppe med nogen rimelighed betragtes som en uberettiget fordel ved investering i ejerboliger. Den er et mål for diskriminationen af investering i finansielle fordringer under et nominelt skattesystem.

### 2.3.2 Alternativ: Investering i pensionsordninger

Ovenstående analyse bygger på den forudsætning, at det bedste alternativ til investering i boliger er investering i obligationer, hvis afkast beskattes efter reglerne for beskatning af fysiske personer. Det er ikke nødvendigvis en realistisk forudsætning. Et nærtliggende alternativ er indirekte investering i obligationer gennem en pensionsordning. Afkastet er i så tilfælde underkastet pensionsafkastbeskatning, dvs. 15 pct. af det nominelle afkast. Fastholdes den 'realistiske' eller i det mindste, aktuelle forudsætning om en nominel obligationstente på 5 pct. opdelt på et realafkast på 2,6 pct. og en inflationskompensation på 2,4 pct., er den implicitte beskatning af realafkastet af obligationsafkastet  $15 \cdot 0,05/0,026 = 28,8$  pct. Beskatningen af realafkastet af en obligationsinvestering gennem en pensionsordning er således lavere end beskatningen af realafkastet af investering i en ejerbolig,  $0,01/0,026 = 38,5$  pct. stigende til  $0,03/0,026 = 115,4$  pct. Er alternativet til investering i ejerbolig opsparing i en pensionsordning, er "ejerboligsubsidiet" følgelig svagt *negativt* for ejere af ordinære boliger og stærkt negativt for ejere af meget dyre boliger:

$$S_{pens} = [(0,026 \cdot 0,15 - 0,01) + (0,024 \cdot 0,15)] \cdot 100 = -0,61 + 0,36 = -0,25\%$$

$$S_{pens,prog.e} = [(0,026 \cdot 0,15 - 0,03) + (0,024 \cdot 0,15)] \cdot 100 = -2,61 + 0,36 = -2,25\%$$

### 2.3.3 Alternativ: Investering i aktier

Aktier ikke noget godt alternativ til investering i egen bolig, i hvert fald ikke hvis selskabet kun kan opnå en indtjening svarende til obligationsrenten. Selskaber betaler 30 pct. af den nominelle indkomst i selskabsskat. Investor skal herudover betale aktieindkomstskat. Aktieindkomst (udbytte plus kapitalgevinster) beskattes med 28 pct., hvis aktieindkomsten ikke overstiger en progressionsgrænse (kr. 39.700 i 2002), og 43 pct., hvis aktieindkomsten overstiger dette beløb. Den samlede skat af nominel indkomst optjent gennem et selskab, er således  $(0,3 + (1 - 0,3) \cdot 0,28) \cdot 100 = 49,6$  pct. for aktieindkomst under progressionsgrænsen og  $(0,3 + (1 - 0,3) \cdot 0,43) \cdot 100 = 60,1$  pct. for aktieindkomst over progressionsgrænsen.

"Boligsubsidiet" er større, hvis alternativet til investering i egen bolig er investering i aktier, end hvis alternativet er personlig investering i obligationer. Men det skyldes ikke, at boligejerne er bedre stillede, men alene, at aktieejere



behandles skattemæssigt (endnu) ringere end obligationsejerne:

$$\begin{aligned} S_{aktie, lav} &= [(0,026 \cdot 0,496 - 0,01) + (0,024 \cdot 0,496)] \cdot 100 = 0,29 + 1,19 = 1,48\% \\ S_{aktie, høj} &= [(0,026 \cdot 0,601 - 0,01) + (0,024 \cdot 0,601)] \cdot 100 = 0,56 + 1,44 = 2,01\% \\ S_{aktie, prog.e} &= [(0,026 \cdot 0,601 - 0,03) + (0,024 \cdot 0,601)] \cdot 100 = -1,44 + 1,44 = 0,00\% \end{aligned}$$

## 2.4 Delkonklusion

DØRs beregninger i Dansk Økonomi Forår 2001 er et værdifuldt bidrag til debatten om boligbeskatningen ved at fokusere på diskrepansen mellem beskatningen af afkastet af investeringer i ejerboliger (proportional realafkastbeskatning) og beskatningen af afkastet af investeringer i finansielle fordringer (proportional beskatning af nominel negativ nettokapitalindkomst og progressiv beskatning af nominel positiv nettokapitalindkomst). DØR har beregnet det beløb, boligejerne skulle have betalt mere i skat, hvis det nominelle afkast af investeringer i egen bolig inkl. nominelle værdistigninger blev beskattet efter samme regler som afkastet af nominelle fordringer.

Størrelsesordenen af denne forskel - ca. 15 mia kr. på 1999-niveau inkl. særfordele for pensionister og personer, der har erhvervet deres bolig før 1/7 1998 - skal ikke bestrides. Ganske vist trækker antagelsen om en historisk høj realrente i retning af, at forskellen overvurderes, men denne tendens til overvurdering opvejes formentlig af, at DØRs beregninger implicit forudsætter, at boligejerne er uformuende, og at alternativafkastet er reduktion af relativt lavt beskattet negativ nettokapitalindkomst. Det er åbenbart urealistisk. Alternativafkastet er for boligejere, hvis formue er lig med eller større end værdien af deres bolig, progressivt beskattet positiv nettokapitalindkomst, relativt højt beskattet aktieindkomst eller relativt lavt beskattet kapitalindkomst optjent i en pensionsordning. Hvorledes disse tre investeringsalternativer skal vægtes, er det vanskeligt at have nogen mening om. En analyse af formuesammensætningen hos lejere med tilsvarende formue vil dog antagelig vise, at placeringer i pensionsordninger indgår med stor vægt.

Det er som påpeget af DØR et samfundsøkonomisk problem, at realafkastet af boliger beskattes mindre hårdt end realafkastet af finansielle fordringer (der i en lille åben økonomi som den danske er bestemt af udviklingen i udlandet og dermed upåvirket af danske skatteforhold). Den gunstigere skattemæssige behandling af ejerboliger medfører en større efterspørgsel og dermed på kort sigt højere pris på ejerboliger og på længere sigt en større boligbestand end foreneligt med effektiv ressourceallokering. Det må derfor stå stærkt på en skattepolitisk dagsorden at eliminere den forskel mellem beskatningen af realafkastet af boliger og beskatningen af realafkastet af finansielle fordringer.

Det er imidlertid problematisk, når DØR skriver (s. 248), at boligejernes boligforbrug subsidieres ved en kunstig lave ejendomsværdiskat. Den drejning implicerer, at den implicitte realskattesats for afkastet af boliger,  $e/r$ , er for lav og bør hæves til (og variere med?) realskattesatsen for finansielle fordringer,  $t \cdot (r + \pi)/r$ . Under de anførte aktuelle forudsætninger om realrente (2,6 pct.) og inflation (2,4 pct.) beskattes realafkastet af investeringer i egen

bolig med 38,5 % stigende til 115,4 % for den del af boliginvesteringen, der ligger ud over xx kr. Realafkastet af finansielle fordringer beskattes, afhængigt af skatteydere indkomst- og formueforhold, med 63,5 pct, 74,6 pct, 85,6 pct og 114,4 pct. Om ejerboliger støttes ved en kunstig lav ejendomsværdiskat eller om ejere af finansielle fordringer underkastes en diskriminerende merbeskatning, afhænger af, med hvilken sats, man mener real kapitalindkomst bør beskattes. Hvis man fx. finder, at 38,5 pct. (svarende til bundskatten) er en passende / hensigtsmæssig sats bl.a. under hensynstagen til den internationale kapitalmobilitet og ufuldkomne skattekontrolmuligheder, er det ikke boligejerne, der modtager en utilsigtet, forvridende subsidium, men investorerne i finansielle fordringer, der udsættes for en utilsigtet, forvridende særskat.

### 3 Indirekte subsidiering af lejeboliger

En privat udlejer, der betaler skat af nettoindkomsten opgjort som forskellen mellem samlede indtægter (lejeindtægt plus kapitalgevinster) og samlede udgifter herunder renteudgifter, er per definition ikke skattesubsidieret. Hans investeringskalkule vil være upåvirket af skattesatsens højde, og af om indtægter opgøres som nominel indkomst eller som realindkomst.

Andelsboligforeninger og almene boligforeninger betaler ikke indkomstskat. Det betyder, at boligforeningerne indirekte subsidieres med et beløb svarende til den skat af nettoindtægten, en privat boligejer skulle have betalt. Den kan beregnes som skatten af forrentningen af foreningernes egenkapital (ejendommenes friværdi). For en nybygget ejendom er det således opgjorte subsidium beskedent; friværdien svarer alene til støtten til ejendommenes opførelse (14 pct. for almene boliger, typisk 200.000 kr. per lejlighed til støttede andelsboliger og i nttet for ustøttede). Det således beregnede indirekte skattemæssige subsidium stiger i takt med stigningen i ejendommenes værdi og lånenes afvikling.

Det Økonomiske Råd har beregnet det indirekte subsidium i den manglende beskatning af friværdien i almene boliger og andelsboliger til henholdsvis 2,8 mia kr. og 0,9 mia kr. (Dansk Økonomi Forår 2001, note 26, s. 296). Det er herved forudsat, at friværdien udgør 50 pct. af ejendomsværdien. De øvrige antagelser er som ved beregningen af ejerboligsubsidiet, dvs. en nominel rente på 6 pct. og negativ kapitalindkomstbeskatning, 33 pct. Disse antagelser implicerer, at ejendomsværdien af de i alt ca. 630.000<sup>5</sup> almene boliger og andelsboliger udgør ca. 374 mia kr. (knap 600.000 per lejlighed), og at friværdien udgør ca. 187 mia kr.

Det nominelle indirekte subsidium på i alt 3.7 mia. kr. (1999-niveau) kan som ejerboligsubsidiet dekomponeres i et reelt subsidium og en gevinst ved at undgå den beskatning, som compensation for inflationens udhuling af finansielle fordringers releværdi er udsat for. Ved en realrente på 4 pct. og en inflation på 2 pct. som forudsat af DØR, udgør det reale subsidium 2,5 mia kr. og den undgåede inflationsbeskatning 1,2 mia kr.:

<sup>5</sup>Dansk Økonomi, Forår 2001, Tabel III.3, s. 234)

$$S_{boligfor.} = 187 \cdot (0,04 \cdot 0,33 + 0,02 \cdot 0,33) = 2,5 + 1,2 = 3,7 \text{ mia kr.}$$

Ved en nominal rente på 5 pct. og en inflation på 2,4 pct., reduceres det reale subsidium til 1,6 mia kr.

Skattesubsidiet til lejeboliger, som beregnet af DØR, er (formentlig) baseret på de officielle ejendomsvurderinger. Lejereguleringen medfører lavere skattepligtige indkomster hos ejere af private udlejningsboliger og lavere ejendomsvurdering af huslejeregulerede lejligheder. Det betyder, at skattevæsenet mister betydelige skatteindtægter i forhold til en situation med markedsbestemt husleje. Det er vanskeligt at vurdere størrelsesordenen af de mistede skatteindtægter som følge af huslejeregulering. Det forhold, at en udlejet lejlighed i ældre boligbyggeri vurderes til kun det halve af en ejerlejlighed i samme opgang, indikerer, at det mistede provenu meget vel kan være af mindst samme størrelsesorden som det af DØR opgjorte indirekte subsidium.

## 4 Subsidiering af pensionsopsparing

Med samme logik, som den hvormed DØR beregner subsidieringen af ejerboliger, kan man beregne subsidiet til erhvervelse af aktiver i pensionsordninger og livsforsikringselskaber. Den samlede formue placeret i disse institutioner udgør iflg. Dansk Økonomi Forår 2001 ca. 1100 mia kr. (1998-niveau) altså et beløb af samme størrelsesorden som værdien af ejerboligmassen. Subsidiet er forskellen mellem den skat, der betales af afkastet i pensionsordningerne, 15 pct., og den alternative højere skat, skatteyderne skulle have betalt, hvis de var personligt skattepligtige af afkastet. Med en nominal rente på 6 pct. (DØRs forudsætning) og under antagelse af, at indskuddene er finansieret ved lån og skattesatsen for negativ kapitalindkomst er 33 pct. (samme antagelser som ved beregning af boligsubsidiet), kan pensionssubsidiet opgøres til ca. 12 mia kr. (1998-niveau):

$$S_{pens} = 1100 \cdot 0,06 \cdot (0,33 - 0,15) = 11,9 \text{ mia kr.}$$

altså godt og vel så stort som ejerboligsubsidiet iflg. DØRs beregning på knap 11 mia kr. (ekskl. den særlige favorisering af ejere, der har erhvervet deres bolig før 1/7 1998 og pensionister).

Ved den aktuelle rente på 5 pct. bliver subsidiet nogen mindre, 9,9 mia kr.

I hvilket omfang den således beregnede skattedifference er et subsidium til ejerne af pensionskapitalen eller en diskrimination af ejere af ikke-bunden finansiel kapital er også her et spørgsmål om realrenten, inflation og den sats, hvormed man mener det reale kapitalafkast bør beskattes. Med en realrente på 2,6 pct., en inflation på 2,4 pct. og en "fair" sats for beskatning af reelt kapitalafkast på 44 pct. (svarende til beskatningen af lønindkomst på laveste progressionstrin inkl. arbejdsmarkedsbidrag og SP-bidrag), kan pensionssubsidiet på 9,9 mia kr. dekomponeres til et egentlig subsidium til pensionsopsparing

på 4,3 mia kr. og undgået merbeskatning af ikke-bunden finansiel kapital på 5,6 mia kr.,

$$\begin{aligned} S_{pens} &= 1100 \cdot ((0,026 \cdot 0,44 - 0,05 \cdot 0,15) + (0,05 \cdot 33 - 0,026 \cdot 0,44)) \\ &= 1100 \cdot (0,00394 + 0,00506) \\ &= 4,3 + 5,6 = 9,9 \text{ mia kr.} \end{aligned}$$

Pensionssubsidiet i pct. af pensionsopsparingen er som boligsubsidiet stigende med indkomsten og formuen (og dermed med størrelsen af den undgåede progressive kapitalindkomstbeskatning):

$$\begin{aligned} \text{Negativ nettokapitalindk.} &: 0,05 \cdot (0,330 - 0,15) \cdot 100 = 0,90\% \\ \text{Positiv nettokapitalindk., bundskat} &: 0,05 \cdot (0,385 - 0,15) \cdot 100 = 1,18\% \\ \text{Positiv nettokapitalindk., mellemskat} &: 0,05 \cdot (0,445 - 0,15) \cdot 100 = 1,48\% \\ \text{Positiv nettokapitalindk., topskat} &: 0,05 \cdot (0,595 - 0,15) \cdot 100 = 2,23\% \end{aligned}$$

For en topskatteyder med en opsparing på 2 mill. kr. er årligt 46.000 kr. mere til forbrug, hvis opsparingen er placeret i obligationer gennem en pensionsordning, end hvis han selv havde placeret sin formue i obligationer.

## 5 Tilnærmelsesvis ens proportional beskatning af al real kapitalindkomst

Ejeboligsubsidiet og de deraf skabte forvridninger kan elimineres ved en ensartet beskatning af al kapitalindkomst. Ensartetheden må gælde både med hensyn til opgørelsen af beskatningsgrundlaget (nominel indkomst eller realindkomst), skattesats, og progression. Hvis formålet er det begrænsede at eliminere forvridninger (subsider eller diskriminerende merskat) er det derfor uden betydning,

- om man konsekvent beskatter nominal eller real indkomst,
- om beskatningsgrundlaget inkluderer enhver form for kapitalgevinst eller alene forventede kapitalgevinster,
- om satsen er lav eller høj (i forhold til skatten af lønindkomst), og
- om kapitalindkomstbeskatningen er proportional eller progressiv.

Det Økonomiske Råds formandskab anbefaler som udgangspunkt en relativ lav, proportional skat på al nominal kapitalindkomst inkl. uventede kapitalgevinster/-tab. I forhold til de nugældende regler, indebærer forslaget en ophævelse af den progressive beskatning fsva. positiv kapitalindkomst og beskatning af nominelle kapitalgevinster/-tab på boliger.

I det følgende argumenteres for, at kapitalindkomstbeskatningen i praktisk muligt omfang baseres på fig. principper:

- proportional skat på
- al real kapitalindkomst
- ekskl. uventede kapitalgevinster/-tab med
- samme sats som beskatning af lønindkomst under bundgrænsen for progressiv beskatning og uden bundfradrag.

I det følgende diskuteres hvert af disse elementer.

## 5.1 Nominel versus real kapitalindkomstbeskatning

Beskatning af nominal kapitalindkomst er kritisabel ud fra tre betragtninger:

1. Beskatning efter skatteevne indebærer, at man alene beskatter forbrugsmulighederne, dvs. det reale afkast af formue og ikke den del af det nominelle afkast, der er kompensation for inflationens udhuling af aktivers reale værdi. Inflationskompensationen er en omkostning ved indkomstens erhvervelse og skal følgelig fratrækkes ved opgørelsen af skatteyderens nettoindtægt.
2. Hvis beskatningsgrundlaget er globalindkomsten, indebærer beskatning af nominal kapitalindkomst, at den reale kapitalindkomst beskattes hårdere end lønindkomst.
3. Forskellen mellem beskatning af realkapitalindkomst og beskatning af lønindkomst varierer med inflationen og dermed på en måde, der er ikke er under politisk kontrol og arbitrær ud fra en skattepolitisk betragtning.

Det er næppe uenighed herom, men teknisk-administrative vanskeligheder ved at opgøre den reale kapitalindkomst, der har fået Det Økonomiske Råds formandsskab til at anbefale, at skattegrundlaget fortsat skal være den nominelle kapitalindkomst. Det kan da heller ikke betvivles, at en fuldkommen korrekt og utvetydig opgørelse af en persons reale kapitalafkast i en periode er et uopnåeligt ideal. Men det er heller ikke den relevante problemstilling. Den er:

*Er det muligt at anvise en administrativ simpel inflationskorrektur af det nominelle afkast af finansielle fordringer, der i det væsentlige eliminerer beskatningen af den del af det nominelle afkast, der er kompensation for inflationens udhuling af de nominelle fordringers købekraft?*

Et nærliggende løsningsforslag er yderligere at reducere satsen for beskatning af nominelt kapitalafkast i forhold til satsen for beskatning af lønindkomst. Det er i realiteten DØRs forslag.

I det ovenfor flere gange analyserede eksempel, hvor skatteyderen besidder en fordring, der giver en nominal effektiv rente på 5 pct. og inflationen er 2,4 pct., vil en nominal sats på 33 pct., beskatte den real renteindtægt med  $33 \cdot 0,05 / 0,026 = 63,5$  pct. Ønsker man fx., at den reale renteindtægt skal beskattes på linie med lønindkomst på laveste progressionstrin inkl arbejdsmarkedsbidrag og SP-bidrag,  $0,09 + (1 - 0,09) \cdot (33 + 5,5) = 44,0$  pct., kan

det ske ved at sænke satsen for beskatningen af den nominelle kapitalindkomst til  $44 \cdot 0,026/0,05 = 22,9$  pct. (dvs. en markant reduktion i forhold til den nugældende sats for negativ kapitalindkomst = satsen for skat til amt, kommune og kirke = 33 pct., for ikke at nævne satserne for beskatning af positiv nettokapitalindkomst).

Problemerne med denne af DØR foreslåede korrektionsmetode er,

- at nedslaget gives for enhver form for kapitalindkomst, uanset, om den er forbundet med et inflationstab (eksempelvis afkastet af en realinvestering), og at den følgelig ikke stiller investorer i reale og nominelle aktiver lige, og
- at metoden forudsætter, at den særlige skattesats for kapitalindkomst løbende korrigeres i lyset af rente- og inflationsudviklingen. Troen på, at verden for sidste gang har set markante udsving i inflation og rente er nok vel optimistisk.

De nævnte problemer ved en særskilt lav sats for beskatning af kapitalindkomst kan undgås ved at give et nedslag i de skattepligtige nettorenteindtægter (og alene nettorenteindtægter) med en faktor, der er lig forholdet mellem inflationsrate og det nominelle afkast af en risikofri, likvid fordring (eksempelvis den toneangivende 10 årige statsobligation), og beskatte den således korrigerede kapitalindkomst med den tilsigtede realindkomstskattesats, eksempelvis samme sats, hvormed lønindkomst på laveste progressionstrin beskattes, 44 pct.,

$$\text{Nedslagsprocent} = \frac{\pi}{r} \cdot 100$$

I det gennemgående eksempel ville nedslagsprocenten for nettorenteindkomst være  $(0,024/0,05) \cdot 100 = 48$ . Antages til illustration, at halvdelen af kapitalindkomsten er nettorenteindtægt, bliver beskatningen af den samlede nominelle kapitalindkomst  $(1 - 0,5 \cdot 0,48) \cdot 44 = 33,4$  pct., dvs. nogenlunde svarende til satsen for beskatning af negativ kapitalindkomst under de gældende regler.

Forslaget synes administrativt simpelt. Såvel personer som virksomheder under virksomhedsskatteordningen skal også idag særskilt angive renteindtægter og -udgifter. Beregningen af nedslagsprocenten<sup>6</sup> kan defineres i ligningsloven og overlades til Danmarks Statistik.

Det bør bemærkes, at den foreslåede inflationskorrektur af renteindtægter og -udgifter er skematisk og ikke indebærer en ensartet beskatning af det reale renteafkast i tilfælde, hvor den effektive rente afviger fra den rente, der indgår i beregningen af nedslagsprocenten. Realafkastet af en mere risikobehæftet og/eller mindre likvid og dermed højere forrentet fordring vil blive beskattet med en lavere effektiv sats, end formelle. Til eksempel vil realafkastet

<sup>6</sup> Tilsvarende skematiske regler anvendes i Virksomhedsskatteordningen og i Kapitalafkastordningen til opdeling af en personligt ejet virksomheds overskud i kapitalindkomst og personlig indkomst og i Kursgevinstbeskatningsloven (mindsterentereglen) til sontring mellem forventede og dermed skattepligtige kursgevinster og uforventede og dermed skattefri kursgevinster.

af en fordring med en effektiv nominel rente på 7 pct. blive beskattet med  $(0,07 \cdot (1 - 0,48) \cdot 44) / (0,07 - 0,024) = 34,8$  pct. mod 44 pct. af realafkastet af en risikofri, likvid statsobligation. Modstykket hertil er, at de relevante skatteydere (der forudsætningsvis ikke har køb og salg af fordringer som næring) ikke har fradragsret for tab ved at fordringen ikke indfries og evt. øgede omkostninger ved erhvervelse og salg som følge af, at fordringen er mindre likvid. Den lavere effektive beskatning af realafkastet af risikobehæftede og/eller mindre likvide fordringer end af risikofrie, meget likvide fordringer er således næppe i særlig grad forvridende, om overhovedet.

Det bør ligeledes bemærkes, at begrænsningen af den skematiske inflationsskorrektion til renteindtægter og renteudgifter har til konsekvens, at afkastet af andre aktiver end rentebærende fordringer, fortsat vil være underkastet nominel beskatning, også selv om aktivernes realværdi i et eller andet udhules af inflation. Størrelsen af dette resterende problem er vanskeligt at skønne over, men det antages at være relativt beskedent i forhold til den forvridning, der følger af den nugældende nominelle beskatning af renteindtægter og renteudgifter<sup>7</sup>.

Fordele og ulemper ved forslaget til inflationskorrektion af nettorenteindtægter skal selvsagt vurderes i lyset af alternativerne: (a) enten at fastholde det nugældende forvridende mix af diskriminerende nominel beskatning af visse former for kapitalindkomst, særskilt begunstigende real beskatning af andre former for kapitalindkomst, og et arbitrært nedslag i den sats, hvormed den kapitalindkomst, der indgår i den enkelte skatteydere indkomstopgørelse beskattes, eller (b) indførelse af en tilnærmelsesvist konsekvent nominel beskatning af al kapitalindkomst, som anbefalet af Det Økonomiske Råds formandskab.

Fsva. beskatningen af ejerboliger finder Det Økonomiske Råds formandskab, at en fordobling af den gældende standard ejendomsværdisats fra 1 til 2 pct vil være påkrævet for at eliminere den øjeblikkelige subsidiering af ejerboliger. Det vil under DØRs forudsætning om en realrente på 4 pct. indebære en realindkomstbeskatning af afkastet af ejerboliger på  $(0,02/0,04) \cdot 100 = 50$  pct. og under den her antagne mere realistiske forudsætning om et realafkast på 2,6 pct. en realindkomstbeskatning på  $(0,02/0,026) \cdot 100 = 77$  pct.

Alternativt kan man vælge at beskatte de nominelle kapitalgevinster på ejerboliger<sup>8</sup>. De nominelle kapitalgevinster kan beskattes

<sup>7</sup>Der kan være behov for at udstrække nedslagsordningen til afkastet af derivativer af rentebærende fordringer.

<sup>8</sup>En ejendomsværdiskat, der sikre løbende beskatning af det nominelle afkast af boliginvesteringen, i kombination med en nominel kapitalgevinstbeskatning, vil resultere i en dobbelt beskatning af inflationskompensationen. Det Økonomiske Råds formandskabs forslag om at supplere en forhøjelse af ejendomsværdiskatten fra én til to procent med en kapitalgevinstskat, må følgelig fortolkes som en supplerende beskatning på den *reale* kapitalgevinst, dvs. stigningen i boligens værdi ud over stigningen forbrugerprisindekset. Der er hverken teoretisk eller historisk belæg for, at boligpriserne på langt sigt stiger stærkere end forbrugerpriserne. En supplerende skat på de reale kapitalgevinster på boliger vil følgelig være en, på langt sigt, provenunneutral omfordeling fra heldige til uheldige boligejere. Da den reale gevinst er ikke-forventet, vil beskatning heraf, hvadenten den er lav, evt. nul, eller høj, ikke have betydning for den risikoneutrale boligkøbers ex ante investeringskalkule. Den risikoaverse boligkøber vil se den supplerende beskatning af positiv og negativ real kapitalgevinst som en risikobegrænsende foranstaltning og vil følgelig være villig til at påtage sig en større risiko, dvs. købe

- løbende (dvs. stigningen / faldet i de årlige offentlige ejendomsvurderinger),
- ved ejerboligens afhændelse (med de indlåsningseffekter, dette vil medføre), eller
- på det tidspunkt, som boligejeren måtte vælge, mod rentetilskrivning af de historiske årlige stigninger og fald i ejendomsvurderingen indtil skattens betaling, dog senest ved boligejerens udtræden af boligmarkedet eller - i princippet bedre - ved fraflytning eller død. De praktiske og retssikkerhedsmæssige problemer med at administrere en sådan ordning og de pædagogiske problemer med at forklare skatteborgerne det velsignelsesrige heri, synes dog mangefold i forhold til de tilsvarende problemer med den foreslåede skematiske inflationskorrektion af renteindtægter og - udgifter.

## 5.2 Proportional eller progressiv kapitalindkomstbeskatning

I den sidste 10-15 år har det i de nordiske lande været god latin at argumentere for en relativt lav proportional kapitalindkomstsskat, også selv om man af fordelingsmæssige hensyn går ind for en progressiv beskatning af lønindkomst.

Det Økonomiske Råd fremfører flere skatteteoretiske argumenter herfor:

1. Kapitalbeskatning strider imod det horisontale lighedsprincip, idet kapitalbeskatning diskriminerer mod skatteydere, der vælger at spare op med henblik på et relativt stort forbrug senere i livet, og favoriserer skatteydere, der evt. gennem lånefinansiering fremskynder deres forbrug;
2. Nominal, progressiv kapitalindkomstbeskatning vil ved inflation resultere i en høj og meget stærkt progressiv realkapitalbeskatning;
3. Kapitalindkomstbeskatning favoriserer investering i undervisning og forskning (i kraft af straksafskrivningsmuligheden) på bekostning af investeringer i realkapital;
4. Optimal (forvridningsminimerende) skat bør afspejle skattegrundlagets udbudselasticitet, og kapital (kapitalejere?) antages at være internationalt mere mobil end arbejdskraft;
5. Progressiv kapitalindkomstbeskatning animerer til skattearbitrage, som udnytter, at forskellige personer har forskellig marginalsattesats, hvilket kan have såvel utilsigtede fordelingsmæssige og allokeringmæssige konsekvenser.

Hertil kan føjes, at mange former for kapitalindkomst er stærkt svingende, og at det derfor har været nødvendigt at indføre særskilt proportional beskatning heraf for at undgå utilsigtet overbeskatning.

en dyrere bolig end uden en sådan skat / tabsfradragssadgang. En supplerende real kapitalgevinstskat på boliger synes således ikke noget særligt velegnet middel til at modvirke den tendens til overforbrug af bolig, som DØR finder, de nugældende regler animerer til.



Heroverfor står, at det kan virke fordelingsmæssigt urimeligt og stridende med princippet om horisontal lighed, at kapitalindkomst beskattes proportionalt, mens lønindkomst beskattes progressivt. Under indtryk heraf har Danmark med Pinsepakken genindført den progressive beskatning af positiv, nettokapitalindkomst hos personligt skattepligtige.

Overgang til (tilnærmet) realkapitalbeskatning som foreslået ovenfor svækker argumenterne for en særskilt kapitalindkomstbeskatning.

Ikke desto mindre synes der fortsat gode argumenter for proportional beskatning af real (inflationskorrigeret) netokapitalindkomst:

- Indførelse af konsekvent, ensartet progressiv beskatning af af realindkomst omfattende alle former for real kapitalindkomst (globalprincippet) forekommer hverken hensigtsmæssigt eller fremkommeligt. Langt den største del af den samlede kapitalindkomst holdes ude af skatteydernes indkomstopgørelse og beskattes proportionalt efter særlige regler. Den proportionale ejendomsværdibeskatning og den proportionale beskatning af afkastet af indestående i pensionsordninger er helt centrale.
- Provenumæssigt spiller den progressive kapitalindkomstbeskatning næppe den store rolle, og vil specielt ikke gøre det, hvis renteindtægter som foreslået inflationskorrigeres.
- Det er i vidt omfang op til den formuenede skatteyder selv at bestemme, om han vil betale progressiv kapitalindkomstskat. Det er et spørgsmål om porteføljens sammensætning. Progressiv kapitalindkomstbeskatning er en arbitrær merskat, der kun i ringe grad, om overhovedet, fremmer den vertikale lighed.

### 5.3 Beskatning af ikke-forventede reale kapitalgevinster?

Ud fra enhver betragtning er det urimeligt at beskatte den nominelle, der modsvarer den almindelige inflation og derfor blot sikrer, at aktivets realværdi opretholdes.

Det er formentlig lige så indiskutabelt, at *forventede* reale kapitalgevinster bør beskattes som enhver anden realindkomst, aktivet måtte afkaste.

Spørgsmålet er, om *ikke-forventede* reale kapitalgevinster bør beskattes?

Ud fra en provenumæssig betragtning er der ingen grund til at beskatte ikke-forventede reale kapitalgevinster. Nogle er heldige, andre er uheldige. Uder højkonjunkturer er de fleste heldige, og under lavkonjunkturer er de fleste uheldige. Men på langt sigt, er der ikke noget provenu at hente.

Beskatning af uventede reale kapitalgevinster har heller ingen betydning for skatteydernes *ex ante* dispositioner og kan følgelig heller ikke begrundes i hensynet til undgå forvriddninger af virksomhedernes og husholdningernes investeringskalkuler og deraf følgende samfundsøkonomisk ineffektiv ressourceanvendelse. Omvendt er der heller efficienshensyn, der taler imod en meget kraftig beskatning af 'windfall gains', når bortses fra den effekt en sådan skat og tabsfradrag måtte have på investorers villighed til at tage risici.

Beskatning af uventede reale kapitalgevinster må følgelig finde sin begrundelse i fairness- og skatteevnebetragtninger. Det er åbenbart, at den, der har gjort en god handel, har en større skatteevne end den, der har gjort en dårlig handel, ganske som den, der har været heldig at få gode evner, den rigtige familie og deraf følgende høj indkomst, har større skatteevne end den, der må klare sig uden disse gaver.

Disse omfordelingshensyn til trods synes der gode, overvejende praktiske grunde til at undlade beskatning af uventede reale kapitalgevinster:

- Opgørelse af kapitalgevinster og tab, er administrativt ressourcerkrævende og tildels arbitrær.
- Beskatning af kapitalgevinster er en voldsom upopulær skat. Det er antagelig forklaringen på, at politikerne aldrig ret lang tid ad gangen har opretholdt tanken om kapitalgevinstbeskatning der, hvor den ville ramme en stor gruppe af skatteydere/vælgere: ejerboligområdet.
- Asymmetrisk information. Politikerne og skatteadministrationerne har begrænset indsigt i, på hvilke betingelser en handel reelt er indgået, og nærer en formentlig berettiget mistanke om, at de skattemæssige gevinster er søgt minimeret og de skattemæssige tab maksimeret. I konsekvens heraf har politikerne indført en lang række principielt urimelige og administrativt forurenende underskuds- og tabsfradragsbegrænsninger.
- Mulighederne for ved gode revisorers hjælp at manipulere med gevinster og tab gør det tvivlsomt, om beskatning af uventede reale kapitalgevinster og fradrag for tab reelt har den tilsigtede omfordelingseffekt.
- Asymmetrien forstærkes, hvor skatteyder har mulighed for at bringe mere eller mindre fiktive tab til fradrag i dansk indkomst og overføre gevinster til lav beskatning eller nul-beskatning i udlandet. Disse muligheder har affødt behovet for en række værnsregler, hvis effektivitet og varige holdbarhed over for presset for kapitalens og personers frie bevægelighed over grænserne må betvivles.

Alt i alt må konklusionen blive, at det er svært at se det fornuftige i at opretholde en upopulær, administrativt tung og bekostelig beskatning, hvis forventede provenu i lyset af de nævnte asymmetrier er negativt, og hvis omfordelende effekt er tvivlsom.

Kræfterne bør i stedet koncentreres om at begrænse behovet for den ligeledes upopulære og administrativt tunge, men nødvendige beskatning af *forventede* reale kapitalgevinster.

En model til efterfølgelse kunne være Kursgevinstbeskatningsloven, der definerer de betingelser, under hvilke en gevinst må antages at være forventet og derfor er skattepligtig (fordringer pålydende rente under mindsterenten). Andre gevinster og tab (stigen og falden i værdi) er skattevæsenet uvedkommende.

Måske er skridtet ikke så langt. Med begrænsning af adgangen til

- afskrivninger på erhvervsaktiver til det klart økonomisk velbegrundede. (Der synes især at være behov for reduktion af skattemæssige afskrivninger på bygninger).
- fradrag for omkostninger, der tjener til opbygning af good-will i personligt ejede virksomheder og hovedaktionærvirksomheder.

vil ganske meget være nået. Selvfølgelig ikke et 100 pct. retfærdigt system, måske end ikke et mindre arbitrært system end det nuværende, men dog et system, der vil frigøre megen begavet arbejdskraft i såvel den private som den offentlige sektor til mere konstruktivt arbejde end 'loophole mining' og 'cat-and-mouse games'.

#### 5.4 Relationen mellem satsen for beskatning af real kapitalindkomst og satsen for beskatning af lønindkomst

Det Økonomiske Råd anbefaler en fast, ensartet sats for beskatning af alle former for (nominel) kapitalindkomst på 20-25 pct., hvilket er en markant lavere sats end den nugældende sats for negativ kapitalindkomst på ca. 33 pct. og en endnu kraftigere reduktion i forhold til gældende satser for positiv kapitalindkomst på henholdsvis 38,5 pct., 44,5 pct. og 59,5 pct. afhængig af summen af skatteyderens personlige indkomst og positive kapitalindkomst. Omvendt anbefales, at den nugældende gunstige særbehandling af pensionsopsparing, 15 pct., og den skattemæssige subsidiering af ejer- andels- og almene boliger afskaffes. Det vil under DØRs beregningsforudsætninger kræve en ejendomsværdiskattesats af størrelsesordenen 1,2 til 1,5 pct. Om selskabsskatten fremføre Rådet, at der principielt bør sondres imellem ordinær selskabsindkomst, der beskattes som al anden kapitalindkomst med en sats, der er lavere end i dag, og overnormale indkomster, der principielt bør beskattes markant højere. Der anføres dog også en række overbevisende grunde til, at en sådan sondring nok ikke er praktisk muligt. Konsekvensen af ønsket om en ensartet beskatning af al nominel kapitalindkomst må være, at aktiebeskatningen af såvel udbytter som kursgevinster afskaffes. Endelig foreslås forhøjelse af arveafgiften samt beskatningen af jord og andre immobile skatteobjekter, herunder Nordsøolien.

Beregningerne ovenfor tager udgangspunkt i, at alle former for *real* for kapitalindkomst bør beskattes med en tilnærmelsesvis ensartet sats svarende til satsen for beskatning af lønindkomst på lavere progressionstrin inkl. arbejdsmarkedsbidrag og SP-bidrag, 44 pct. Det vil under DØRs forudsætning (nominel rente på 6 pct. og en inflation på 2 pct). svare til en beskatning af nominel renteindtægt på  $(0,04/0,06) \cdot 44 = 29,3$  pct. Under den formentlig mere realistiske forudsætning om en nominel rente på 5 pct. og en inflation på 2,4 pct., bliver den tilsvarende beskatning af det nominelle renteafkast  $(0,026/0,05) \cdot 44 = 22,9$  pct., hvilket ligger tæt op ad Rådets anbefaling.

I forhold til i dag vil forslaget indebære et mindre incitament til at søge personlig indkomst omdefineret til kapitalindkomst.

## 5.5 Kildeartbeskatning

### 5.5.1 Ejerboliger

I praksis vil det ikke være hensigtsmæssigt at beskatte alle former for kapitalindkomst med samme sats. Det er heller ikke nødvendigt for at undgå uønskede forvriddinger. Det er tilstrækkeligt, at skatten på det forventede reale afkast er på *tilnærmelsesvist* samme niveau.

Med en skattesats på 44 pct. af kapitalindkomst efter korrektion af renteindtægter og - udgifter for inflationens udhuling af finansielle fordringernes reale værdi, og en ejendomsværdiskattesats på én procent vil der ikke være noget væsentligt ejerboligsubsidium og følgelig heller ikke noget behov for at sætte denne sats i vejret. Subsidiet er under de angivne forudsætninger reduceret til  $S_{bolig} = (0,026 \cdot 0,44 - 0,01) \cdot 100 = 0,14$  pct. af ejendomsværdien for alle ejere, uanset formue og indkomst. Usikkerheden vil den slags beregninger taget i betragtning synes der således ikke åbenbare allokeringshensyn, der taler for en forhøjelse af gældende ejendomsværdiskattesats på én pct. Den særlige progressive sats for dyre boliger bør afskaffes.

For nybygte boligejere vil reduktionen af rentefradraget fra 33 pct. nominelt og  $(0,05/0,026) \cdot 33 = 63,5$  pct. realt til 44 pct. realt være en økonomisk og måske især likviditetsmæssig uacceptabel belastning. Men hvis man af bolig- og generationspolitiske årsager ønsker at give hjælp til, at unge familier kan erhverve egen bolig, bør tilskudet gives direkte, evt. efter samme principper som dem, hvorefter der gives individuel boligstøtte til lejere.

De særlige lempelser i ejendomsværdiskatten for boligejere, der har erhvervet deres bolig før 1/7 1998, og til pensionister kan næppe begrundes ud fra fordelingsmæssige hensyn. Det forekommer ikke sandsynligt, at de, der har erhvervet deres ejendom før 1/7 1998, skulle være særskilt dårligt stillede, og alder er - eller rettere - burde ikke være et relevant skattepolitisk kriterium. Særordningerne har uheldig indlåsningseffekt.. Evt. støtte til dårligt stillede ældre boligejere bør gives (og gives tildels allerede) ud fra sociale kriterier, evt. efter kriterier svarende til dem, hvorefter der ydes boligydelse til pensionister i lejeboliger.

### 5.5.2 Almene og andelsboliger

Det Økonomiske Råd har som ovenfor nævnt opgjort det indirekte subsidium til boligforeningerne som friværdien i ejendomme multipliceret med renten og kapitalindkomstsattesatsen. Med en realindkomstsattesats på 44 pct. og en realrente på 2.6 pct. vil en konsekvent realindkomstbeskatning give  $187 \cdot 0,026 \cdot 0,44 = 2.1$  mia kr. Ud over at give et provenu, der kan bruges til at neutralisere andre forvriddinger i skattesystemet, vil en sådan skat have en positiv effekt på lejeboligmarkedets funktion ved at øge lejen i især de ældre lejligheder, hvor lejen ligger markant under markedslejen.

Alternativt bør overvejes at beskatte kollektivt ejede boliger efter samme regler som individuelt ejede boliger, dvs. med en ejendomsværdiskat på 1 pct. og fradragret for renteudgifter efter nedslag for inflationskorrektion:  $374 \cdot 0,01 - 187 \cdot 0,05 \cdot (1 - 0,48) \cdot 0,44 = 1,6$  mia kr. Provenuet er lidt mindre, men det kan

næppe begrundes, at kollektivt ejede boliger beskattes hårdere end individuelt ejede.

### 5.5.3 Pensionsopsparing

En konsekvent efterfølgelse af princippet om ensartet beskatning af realkapitalindkomst, uanset art, indebærer, at pensionskasser mv. underkastes samme beskatning som personer: 44 pct. efter nedslag i nettorenteindtægter for inflationens udhuling af fordringernes reale købekraft. Opretholdelse af den nugældende og relativ nye pensionsafkastbeskatning på 15 pct. af al nominel indkomst indebærer et årligt subsidium til denne form for pensionsopsparing, der under de angivne forudsætninger kan beregnes til  $S_{pens} = 0,05 \cdot ((1 - 0,024/0,05) \cdot 44 - 15) = 0,05 \cdot 7,9 = 0,39$  pct. af pensionsformuen. Det er fortsat er betragteligt beløb, ca. 4 mia kr. i 1998-niveau, som kunne bidrage til at finansiere nedsættelse af andre skatter, som er under indre og ydre pres.

Heroverfor står imidlertid, at det er en klar samfundsinteresse i, at befolkningen gennem opsparing sikrer sig en løbende, helst livslang supplerende indkomst på deres gamle dage. Det aflaster de offentlige kasser gennem nedslag i folkepension og efterløn og krav om større egenbetaling for diverse offentlige ydelser. Så alt i alt er det offentliges nettoudgift ved den resterende skattemæssige begunstigelse af pensionsopsparingen næppe af en størrelsesorden, der berettiger til kraftige omlægninger.

Endelig bør det indgå i betragtningerne, at stigende international konkurrence om placering / forvaltning af pensionsformuerne ikke opfordrer til en særskilt stramning af den danske afkastbeskatning eller særlige nationale regler for opgørelse af beskatningsgrundlaget. Den nugældende skat på 15 pct. af det nominelle afkast er formentlig det maksimale, man kan håbe på i et (i højere grad) skatteharmoniseret EU.

### 5.5.4 Selskabs- og aktieindkomst

En skat på 44 pct. af selskabernes indkomst (efter inflationskorrektur for nettorenteindtægter) og - i konsekvens af princippet om en ensartet, proportional kapitalindkomstbeskatning - en afskaffelse af aktieindkomstbeskatningen vil være en skærpelse af selskabsskatten og en lempelse af den samlede skat, der pålægges indkomst genereret i selskaber. Ses der bort fra nedslaget for nettorenteindtægter, vil den skat, der opkræves af selskaberne stige markant - fra 30 til 44 pct. - men den samlede beskatning vil falde. For aktionærer med beskedent aktieindkomst fra  $(0,3 + 0,7 \cdot 0,28) \cdot 100 = 49,6$  pct. til 44 pct., og for skatteydere med aktieindkomst over kr. 38.000 fra  $(0,3 + 0,7 \cdot 0,43) \cdot 100 = 60,1$  pct. til 44 pct.

Trods nedgangen i den samlede beskatning af selskabsindkomst kan en forhøjelse af selskabsskatten imidlertid et problem i relation til den internationale konkurrence om selskabers og især selskabsindkomstens lokalisering. Dette hensyn taler for at fastholde en særskilt aktieindkomstbeskatning som supplement til selskabsskatten på 30 pct.. Satsen for aktieindkomstbeskatningen bør dog

nedsættes til 20 pct. for al aktieindkomst. Det vil sikre samme beskatning indkomst genereret i selskaber som af anden kapitalindkomst,  $(0,3 + 0,7 \cdot 0,2) \cdot 100 = 44$  pct.

## 5.6 Porteføljevalg og forbrugsmuligheder under gældende og foreslåede regler

I bilagstabel er vist hvorledes valg af boligform og sammensætning af finansiel portefølje påvirker forbrugsmulighederne under de gældende og de foreslåede regler for kapitalafkastbeskatning. Personen, på hvis indkomst der regnes, er en topskatteyder med en formue på 2 mill. kr. Han bor i en nybygget bolig til en handelsværdi på 2 mill. kr.

Personen er selvfølgelig ikke en gennemsnitsborger, men eksemplet tjener til at demonstrere, hvorledes de gældende regler nærmest "tvinger" nogenlunde velstående borgere til at foretage porteføljevalg, som de ellers ikke ville have foretaget.

De gennemgående forudsætninger er som i tidligere regneeksempler en obligationsrente på 5 pct. og en inflation på 2,4 pct. p.a. Investerings- og lånerenten er den samme. Der ses bort for enhver form for omkostninger ved porteføljepleje. Omkostningerne til boligens vedligeholdelse antages at være ens uanset boligform og er udeladt af beregningerne. Skatteyderen er topskatteyder. Positiv kapitalindkomst beskattes nominelt med 59,7 pct. og reelt med  $59,7 \cdot (0,05/0,026) = 114,8$  pct. efter gældende regler. Dvs. efter-skat realafkastet er negativt. Efter den foreslåede omlægning nedsættes skatten på real kapitalindkomst til 44 pct. Ejendomsværdiskatten opretholdes for ejerboliger, men udstrækkes til også at gælde kollektivt ejede boliger, der så til gengæld får fradragsret for renteudgifter. Pensionsopsparingsbeskatningen er uændret.

Efter gældende regler vil vor mand have et negativt efter-skat realafkast på 7700 kr. af sin formue på 2 mill. kr., hvis han vælger at bo til leje i en almen bolig og placere sin formue i obligationer. Han er klart bedre stillet, hvis han i stedet placerer sin formue i obligationer gennem en pensionsordning. Den lavere beskatning af afkastet vil sikre ham et realafkast på 37.000 kr.

Men han kan gøre det meget bedre. Det bedste han kan gøre er at placere sin formue i en pensionsordning, låne pengene tilbage og købe sig ind i en andelsboligforening. Herved kan han opnå et reelt afkast af sin formue på knap 97.000 kr. Det beregnede realafkast er lidt mindre, hvis andelsboligforeningen er støttet (med 200.000 kr.). Dette lidt overraskende resultat er en konsekvens af, at de overskydende 200.000 kr. placeres i obligationer, der under de gældende regler giver et negativt realafkast. Men det betyder jo ikke, at han vil sige nej tak til støtten! Faktisk tyder alt på, at velstående danskere gerne står mange år i kø for at få tilskud til opførelse af andelsboliger, der formentlig ville blive bygget uden tilskud.

Den almindelige, men knap så kreative topskatteyder vil erhverve sig en ejerbolig. Bygger han for sine egne penge, vil han få et realafkast på 32.000 kr. Det er imidlertid adskilligt bedre at lånefinansiere huset og placere egne midler i en pensionsordning. Så stiger realafkastet til knap 77.000 kr.

For yderligere at dramatisere effekten af boligform og porteføljevalg er forskellene i formuens realafkast omregnet til ækvivalerende før-skat lønforskelle. Vor investor er topskatteyder. Løn beskattes marginalt med 63.3 pct. (inkl arbejdsmarkedsbidrag og SP-bidrag). Forskellen i forbrugsmuligheder mellem den meget usofistikerede (men næppe eksisterende) formuende topskatteyder, der bør i lejebolig og har placeret sin formue i obligationer, og den meget bevidste og aktive samfundsborger, der har valgt at bo i lånefinansieret andelsbolig og placere sin formue i en pensionsordning svarer til en før-skat lønforskel på ca. 285.000.

Den foreslåede reform af beskatning af kapitalindkomst vil gøre det mere attraktivt at bo i en almenyttig bolig (og dermed bidrage til en mere differentieret beboersammensætning i denne del af boligmassen). Den diskriminerede obligationsejer vil få et afkast, der kun er lidt lavere end den boligejer, der har brugt sin formue til at egenfinansiere sin bolig. Der vil fortsat være en fordel af investere i obligationer via en pensionsordning, også selv om indkuddet er lånefinansieret, men fordelene er stærkt begrænset og den samme uanset valg af boligtype. De største tabere vil være ejere af andelsboliger. Deres særfordele i forhold til ejere af ordinære ejerboliger under gældende regler bortfalder. Forskellen mellem lejeren, der har investeret sin formue i obligationer, og ejeren af en støttet, lånefinansieret andelsbolig med en god pensionsordning, er reduceret til godt 13.000kr., ækvivalerende en årlig før-skat lønforskel på ca. 37.000 kr.

## 5.7 Konklusion

Alt i alt lægger ovenstående betragtninger op til, at det er muligt i alt væsentligt at eliminere de forvriddinger, som er en konsekvens af den nugældende meget forskellige kildeartbeskatning på kapitalindkomstområdet, med en relativt begrænset reform af kapitalindkomstbeskatningen. Det kan opnås ved

- Et skematisk beregnet nedslag i opgørelsen af nettorentindtægter for personligt skattepligtige kombineret med en proportional beskatning af personligt skattepligtiges korrigerede kapitalindkomst med en sats, der svarer til beskatningen af lønindkomst på laveste progressionstrin.
- En nedsættelse af aktieindkomstskattesatsen til 20 pct. uanset aktieindkomstens højde.
- Ejendomsværdiskatten på ejerboliger opretholdes opå det nugældende niveau (evt. kombineret med tilskud efter sociale kriterier til nyetablerede boligejere og pensionister til erstatning for, henholdsvis, reduceret rentefradrag og bortfald af særlig lav ejendomsværdibeskatning)
- Beskatning af kollektivt ejede boliger (almene og andelsboliger) efter samme regler som individuelt ejede boliger.
- Uændret selskabsskat

- Uændret beskatning af pensionsafkast.

Reformen vil næppe have de store provenumæssige konsekvenser. De foreslåede nedsættelser vedrører primært indkomstarter, som ikke er kvantitativt særlig betydningsfulde, primært fordi personer med stor formue og formueindkomst vil undgå den hårde beskatning gennem porteføljeomlægning. Af samme grund har den foreslåede omlægning næppe heller den store fordelingsmæssige effekt. Omlægningens begrundelse er primært at eliminere incitamentet til forvridende porteføljeomlægninger til skade for en samfundsøkonomisk efficient allokering.

Den foreslåede omlægning vil dog antagelig resultere i et mindre merprovenu og dermed et bidrag til finansiering af nedsættelse høje (sammensatte) marginalskatter i begge ender af indkomstskalaen.