

## Får en bofink se ut hur som helst?

*Skatteomläggningen föreligger nu i proposition. Sven-Olof Lodin angriper i denna artikel det sätt på vilket skatteomläggningen har hanterats. Den viktigaste skattereformen på 54 år borde enligt Lodins mening ha motiverat bättre analys och bättre information till medborgarna.*

Vilka minimikrav har man rätt att ställa på en viktig skatteproposition? Frågan aktualiseras när man läser regeringens proposition 1981/82:197, *Reformerad inkomstbeskattning*. Skälet är inte främst de föreslagna reglerna, som ju debatterats i olika sammanhang, utan presentationen — eller snarare bristen på presentation.

Skatteomläggningen har både av inblandade partiledare och flera medlemmar av regeringen karaktäriserats som den mest genomgripande inkomstskattereformen sedan införandet av 1928 års kommunalskattelag. Då borde man ha anledning att vänta sig att de omständigheter som föranlett reformen liksom dess syften och effekter redovisas ingående. Det som i propositionen anförs om reformens bakgrund och om valet av just avdragsbegränsningen som metod för att lösa problemen är följande:

”Skattepolitiken bör utformas så att den uppmuntrar arbete, produktiva insatser och sparande och bekämpar inflation, spekulation och skattefusk. Det har därför blivit alltmer uppenbart att ett centralt inslag i en offensiv ekonomisk politik måste vara en reform av inkomstskatten. Inkomst-

skatten måste avlastas genom en kraftig sänkning av marginalskatterna. Samtidigt bör också en avdragsreform genomföras för att motverka de snedvridande effekter som följt av den hittillsvarande obegränsade avdragsrätten.”

Detta är tydligen allt regeringen ansett att svenska folket och dess valda politiska ombud behöver veta om skälen för den största skatteomläggningen på 54 år.

Presentationen är knappast bättre när det gäller reformens effekter. Trots att den livliga debatten avslöjat att åsikterna går starkt isär beträffande omläggningens effekter — senaste exemplet här på är SCB:s undersökning av de fördelningspolitiska effekterna av omläggningen — anför budgetministern nästan ingenting till ledning för medborgarna om hur reformen och framför allt avdragsbegränsningen kan komma att påverka deras ekonomiska förhållanden och handlande. Inte heller den lilla ljusblå broschyr, som Budgetdepartementet givit ut, ger särskilt stor ledning.

Därför kan det finnas skäl att komplettera propositionens framställning med några beräkningar om hur avdragsbegränsningen verkar i några viktiga avseenden, som tidigare inte belysts. I min bok, *Skatter i kris*, har jag mer ingående och systematiskt diskuterat skatteomläggningens olika sidor. Den läsare, som vill ha en mer fullstän-

*SVEN-OLOF LODIN är professor i finansrätt vid Stockholms universitet.*

dig bild av omläggningen, får jag hänvisa dit.

### Räntekänsligheten

Det har ofta bl a av budgetministern hävdats, att marginalsattesänkningen har större betydelse för den ökade räntekänsligheten än avdragsbegränsningen. Så kan man anföra att marginalsattesänkningen står för 2/3 av effekten på räntekostnaden efter skatt och avdragsbegränsningen endast för 1/3 för den som 1982 tjänar 140 000 kr och fram till 1985 får sin marginskatt sänkt från 80 till 60 procent.

I propositionen anför budgetministern: "Slutligen synes man på sina håll inte fullt ut ha beaktat att mer långtgående marginalsattesänkningar i vissa hänseenden — t ex i fråga om låntagares kapitalkostnader — får samma verkningar som den avdragsbegränsning som de anges skola ersätta".

Detta påstående är emellertid endast delvis sant. Det är i och för sig riktigt att avdragsbegränsningen på kostnadssidan räknat efter skatt ger samma effekt som en marginalsattesänkning till 50 procent, varigenom en underskottsrenta i stort sett ger samma levnadskostnadsinskränkning oavsett inkomstläge. Även om en marginalsattesänkning påverkar kostnaden efter skatt av en räntehöjning, förändrar den emellertid ingenting av vad en person behöver tjäna före skatt för att finansiera den höjda räntekostnaden. En räntehöjning, som ökar den totala räntekostnaden med 1 000 kr, innebär vid full avdrags-

rätt för räntan att en person, oavsett marginskatteläge, alltid behöver tjäna 1 000 kr före skatt för att täcka räntekostnaden. Avdragsbegränsningen förändrar, som framgår av *tabell 1*, här drastiskt läget så att man med stigande inkomst måste tjäna alltmer för att täcka kostnaden av en räntehöjning, om den medför underskott i förvärvskällan. Detta beror på att man i den situationen måste tjäna ihop till räntehöjningen med fullbeskattade medel.

Som framgår av *tabell 1* behöver således den som har 75 procent marginskatt tjäna ihop 2 000 kr för att täcka räntekostnaden på 1 000 kr. Detta leder till en betydligt mer ökad räntekänslighet på kostnadssidan än vad marginalsattesänkningen åstadkommer och medför att framför allt höginkomsttagare måste planera sin ekonomi med betydligt större säkerhetsmarginaler än före reformen för att vara säkra på att ha ekonomiska resurser för att möta en icke förväntad räntekostnadshöjning. Det betyder mer sparande och mindre lån. Detta är naturligtvis en avsedd, och i vart fall vad avser konsumtions- och villalån, samhällsekonomiskt positiv effekt av omläggningen. Desto mer angeläget kan man då tycka att den hade redovisats.

### Förändringar av lönsamhetskrav

Avdragsbegränsningen innehåller dock många inslag, som knappast kan betecknas som önskvärda. Jag har tidigare visat på de negativa effekter, som kan uppstå på risktagandet i samhället pga

**Tabell 1. Räntekänslighet vid underskott**

| Vid 50 % marginskatt kostar vid lån på 100 000 kr en räntehöjning på 1 % (= 1 000) före skatt | 1982     | 1985 pga avdragsbegränsningen |
|---|----------|-------------------------------|
| " 60 % —" —   | 1 000 kr | 1 000 kr                      |
| " 70 % —" —   | 1 000 "  | 1 250 "                       |
| " 75 % —" —   | 1 000 "  | 1 667 "                       |
| " 80 % —" —   | 1 000 "  | 2 000 "                       |
|   | 1 000 "  | 2 500 "                       |

att avdragsbegränsningen förstorar förlustriskens värde i varje investeringskalkyl för personer med inkomster över den sk brytpunkten (se *Skatter i kris*, sid 97—101, för en närmare diskussion). Avdragsbegränsningen kommer att påverka investeringsbesluten också i andra avseenden.

Sådana investeringar, som under någon period kan leda till underskott i förvärvskällan, missgynnas och kan förväntas minska. Det gäller alltså investeringar som egentligen är lönsamma men som drabbas antingen därför att vinsten skall redovisas i en annan förvärvskälla än kostnaderna eller därför att inkomsterna, där verksamheten ej anses som näringsverksamhet, framkommer andra år än då kostnaderna nedläggs. Investeringar, som ger inkomsterna i början av investeringens livslängd och kostnaderna i slutet av perioden blir ännu oförmånligare än i det nuvarande systemet. Men avdragsbegränsningen medför också att den inkomst, som kan hänföras till en förvärvskälla där underskott finns, och som kan användas till att täcka underskott, inte kommer att träffas av högre skatt än 50 procent oavsett inkomsttagarens inkomstläge. Härigenom blir det lönsammare att investera i "underskottsförvärvskällor" än i andra förvärvskällor även om avkastningen före skatt är lägre än för andra investeringsalternativ.

Hur mycket sämre avkastningen hänförlig till en underskottsförvärvskälla kan vara än avkastningen av alternativa investeringar men ändå löna sig framgår av *tabell 2*, som exempelvis visar att det för den som har 75 procent marginalskatt inte behövs mer än hälften så stor avkastning i underskottsförvärvskälla än vad som måste krävas i andra förvärvskällor.

Inkomstskatten innehåller redan avdragsbegränsningen förutom svåra snedvridningar av den relativa lönsam-

**Tabell 2. Lönsamhetskrav på investering i förvärvskälla, där underskott finns, för att bli likvärdig med avkastning på investering i annan förvärvskälla**

| Marginalskatt | Avkastning i underskottsförvärvskälla likvärdig med | avkastning i annan förvärvskälla |
|---------------|---|----------------------------------|
| 50 %          | 10 %  | 10 %                             |
| 60 %          | 8 %   | 10 %                             |
| 70 %          | 6 %   | 10 %                             |
| 75 %          | 5 %   | 10 %                             |
| 80 %          | 4 %   | 10 %                             |

heten av olika investeringar. (För exemplifiering se *Skatter i kris*, sid 187 f.) Avdragsbegränsningen inför ytterligare ett irrationellt moment. Samhällsekonomiskt kan det generellt sett inte vara bra med skatteregler, som förmår de skattskyldiga att välja investeringar med lägre avkastning än de annars hade gjort. I den mån avdragsbegränsningen härigenom indirekt förbättrar det konventionella sparandets villkor vid kapitalinkomstbeskattningen kan effekten ändå vara samhällsekonomiskt positiv.

### Makebeskattningen

I den av Budgetdepartementet i oktober 1981 utgivna presentationen av den kommande skatteomläggningen anfördes om sambeskattningen bl a följande: "Den skall i framtiden bara avse den del av makarnas B-inkomster som överstiger 5 000 kr." Politikernas avsikt har varit att ett fribelopp om 5 000 kr av makarnas B-inkomster alltid skall vara undantaget från sambeskattning. Propositionstexten bekräftar intrycket. Sådan är emellertid inte innebörden av de nya reglerna. En närmare analys av lagtexten visar att den valda tekniska konstruktionen medför att det belopp, som undantas sambeskattning, i praktiken kommer att variera mellan 2 500 och 5 000 kr beroende på makarnas inkomstfördelning.

Orsaken härtill är följande. Fribeloppet skall behandlas som A-inkomst och fördelas med 2 500 kr på vardera maken. I den utsträckning ena maken saknar B-inkomster för att täcka fribeloppet, får andra maken tillgodogöra sig den outnyttjade delen av den förra makens fribelopp. Sambeskattningsstekniken i övrigt behålles ograverad och är sedan länge utformad så att B-inkomsten tillhörig den make, som har den lägsta A-inkomsten, vid skatteberäkningen läggs ovanpå den sammanlagda A- och B-inkomsten, tillhörig den andra maken med den högsta A-inkomsten, för att man härigenom skall få fram rätt skatteuttag på den förra makens B-inkomster. Om två makar, X och Y, varav X har den högsta A-inkomsten, båda har B-inkomst överstigande 2 500 kr vardera, får detta följande konsekvens. När 2 500 kr av X:s B-inkomst skall behandlas som A-inkomst, läggs den ovanpå hans A-inkomst, och ingår därigenom fortfarande i det belopp på vilket Y:s B-inkomst skall läggas vid skatteberäkningen efter avdrag för 2 500 kr, dvs X:s "fri-belopp" ingår fortfarande i sambeskattningen på samma sätt som om det aldrig fritagits. På så sätt blir endast 2 500 kr av makarnas gemensamma B-inkomster här fritagna från sambeskattning (se tabell 3). Endast om den make, som har högsta A-inkomsten, helt saknar B-inkomster, kommer hela fribeloppet 5 000 kr att undantas från sambeskattning.

Denna ojämnheter i beskattningen kommer förmodligen att medföra anpassningsåtgärder från de skattskyldiga.

Ett enkelt sätt att ändra lagstiftningen för att uppnå den av politikerna avsedda och allmänt förväntade effekten att från sambeskattningen alltid undanta 5 000 kr är att höja vardera makens fribelopp till 5 000 kr, samtidigt som man slopar regeln att av ena maken outnyttjat fribelopp får utnyttjas av andra

Tabell 3. Sambeskattningsunderlag.

|            | Make X  | Make Y     |
|------------|---------|------------|
| A-inkomst  | 140 000 | 50 000     |
| B-inkomst  | 2 500   | 3 500      |
| (5 000 ./. |         | (6 000 ./. |
| fri-belopp |         | fri-belopp |
| 2 500)     |         | 2 500)     |

## Sambeskattningsunderlag

|                |         |
|----------------|---------|
| A-inkomst (140 |         |
| + 2,5 tkr)     | 142 500 |
| X:s B-inkomst  | 2 500   |
| Y:s B-inkomst  | 3 500   |
|                | <hr/>   |
|                | 148 500 |

maken. Orsaken till att en sådan ändring ger rätt effekt är att fribeloppet hänförligt till B-inkomsten hos maken med högsta A-inkomsten ändå som "A-inkomst" kommer att ingå i sambeskattningen.

Fri-beloppsreglernas oväntade innebörd är dock bara en detalj i en sambeskattningskonstruktion, som på grund av att avdragsbegränsningen inte tillåter makar att kvitta överskott och underskott av samma slags förvärvskällor mot varandra i många fall leder till orimliga konsekvenser och "Pomperipossaeffekter" i ännu högre grad än i det nu gällande systemet. (För en närmare diskussion härom — se *Skatter i kris*, sid 102 ff.) Propositionens motive-ring för att ej medge kvittningsrätt är förvånande öppenhet. "En sådan kvittning mellan makar skulle nämligen kräva detaljerade regler för att täcka alla fall. — — — Vad jag nyss nämnt om behovet av förenklingar talar därför mot att medge kvittning mellan makar."

## Kringgående

I debatten om skatteomläggningen, liksom i remissvaren, har hävdats att avdragsbegränsningen kommer att verka orättvist också av det skälet att den i många fall är så lätt att kringgå för dem som har kapital. I propositionen berörs

ej kringgåendemöjligheterna eller de rättviseproblem, som de medför. Redan konstruktionen av avdragsbegränsningen gör att personer med stora kapitalinkomster kan få fullt avdrag för sina konsumtionsräntor. Likaså kan de som har sina intäkter och avdrag i samma förvärvskälla nolltaxera med samma resultat som tidigare. I andra fall krävs vissa inte alltför stora omDispositioner av de skattskyldiga. Eftersom propositionen lämnat problemet åsido kan det vara på sin plats att belysa problemet med i vart fall några exempel på förfaranden som kan förväntas bli vanliga.

Den som driver sin rörelse i aktieföretagsform har stora möjligheter att eliminera extrakostnaden för exempelvis underskott pga konsumtionsräntor. Här hjälper den av riksdagen just antagna lagstiftningen om skattelättnader för utdelad vinst i icke börsnoterade företag företagaren att genom utdelning undgå avdragsbegränsningen på ett sätt som knappast förutsetts av riksdagen. Denna lagstiftning innebär att bolagets skattekostnad för den del av vinsten, som utdelas till aktieägarna och som ej överstiger 15 procent av aktiekapitalet och ej heller överstiger 700 000 kr, i praktiken halveras från 58 procent till 29 procent. Härigenom får löneuttag och utdelning ungefär samma skattebelastning i syfte att underlätta de mindre företagens kapitalförsörjning. Hittills har fåmansföretagare i allmänhet tagit ut bolagens överskott som lön, för vilken bolaget också har att erlagga arbetsgivaravgifter. Att täcka företagarens underskott av inkomst av kapital genom löneuttag blir i framtiden mycket kostsamt för bolaget. Om man i stället använder sig av utdelning undgås arbetsgivaravgiften. Den reducerade bolagsskatten ger dock i det närmaste samma belastning. Emellertid utgör utdelningen för mottagaren inkomst av kapital som fullt ut kan kvittas mot ex-

empelvis konsumtionsräntor och mot villaunderskott upp till 30 000 kr.

Tabell 4 visar skillnaden i totalkostnad i olika marginalsattelägen mellan löneuttag och utdelning för täckning av underskottsräntor. När "småföretagslätnaden" kan utnyttjas elimineras skatteeffekten av avdragsbegränsningen helt. Utdelningsvägen är då klart lönsammare än löneuttag redan vid en marginalsatt på 60 procent. Vid 80 procent marginalsatt är det jämfört med utdelningsvägen mer än dubbelt så dyrt att använda sig av löneuttag för att täcka underskott.

I detta fall åstadkommes lätnaden inte genom omflyttning av räntekostnaden utan genom byte av förvärvskälla för inkomsten. Det kan också observeras att förfarandet går lika bra oavsett vem av två makar som äger aktierna i företaget resp vem som är företagsledare. Genom att båda makarna gör sig betalningsansvariga för lånen möter inget hinder att den make som är aktieägare och uppbär utdelningen betalar räntorna och därmed också erhåller avdragsrätten, även om lånet från början var taget av företagsledaren och räntorna tidigare betalades av hans lön.

En annan orsak till att avdragsbegränsningen ofta kan kringgås är att förvärvskälletillhörigheten av räntekostnader i många fall lätt går att ändra på.

Räntan skall dras av i den förvärvskälla där lånet nedlagts eller använts. Praxis på området är sparsamt och har utvecklats under förhållanden då en räntas förvärvskälletillhörighet har varit av mindre betydelse, varigenom de skattskyldiga hittills i vart fall haft ett relativt stort manövreringsutrymme. En just publicerad dom från regeringsrätten bekräftar hur svårt det är för skattemyndigheterna att motbevisa den skattskyldiges påstående om till vilken förvärvskälla en räntekostnad hör.

Sålunda bör ingenting hindra en del-

**Tabell 4. Kostnad för fåmansaktiebolag för att täcka företagsledares personliga räntekostnad på 1 000 kr.**

| Personlig marg skatt | Nöd-<br>vändigt<br>löneuttag | Lönekostnad <sup>1</sup><br>(inkl lag-<br>stadgad arbets-<br>givaravgift 33 %)<br>+ "p-planpension"<br>min. 10 % | Nödvändig<br>utdelning | Utdelningskostnad                |   |
|----------------------|------------------------------|--|------------------------|----------------------------------|---|
|                      |                              |  |                        | Full<br>bolags-<br>skatt<br>58 % | Bolagsskatt<br>efter "små-<br>företagslättnad"<br>nettoskatt 29 % |
| 50 %                 | 1 000                        | 1 330 + 133  | 1 000                  | 2 380                            | 1 414   |
| 60 %                 | 1 250                        | 1 662 + 166  | 1 000                  | 2 380                            | 1 414   |
| 70 %                 | 1 667                        | 2 217 + 222  | 1 000                  | 2 380                            | 1 414   |
| 75 %                 | 2 000                        | 2 660 + 266  | 1 000                  | 2 380                            | 1 414   |
| 80 %                 | 2 500                        | 3 325 + 332  | 1 000                  | 2 380                            | 1 414   |

<sup>1</sup> Dessa beräkningar bygger på 1982 års arbetsgivaravgifter, vilka kan förväntas höjas med 6–7 procentenheter fram till 1985 till följd av skatteöverenskommelsen.

ägare i ett handelsbolag eller en enskild företagare, som hittills hållit sig med eget rörelsekapital men lånefinansierat sin villa, att betala igen sina villalån och lånefinansiera rörelsens likviditetsbehov med en checkkredit, varvid räntan blir avdragsgill i rörelsen. Vid en årlig räntekostnad på 30 000 kr skulle villaunderskottet medföra en extra skattekostnad på 7 500 kr, som inte uppstår när räntan utgör en rörelsekostnad. Med den sänkta nettointäkten av rörelse följer också att egenavgifter reduceras netto med 2 400 kr. På så sätt undgås mer än hela effekten av avdragsbegränsningen.

Likaså bör en handelsbolagsdelägare eller enskild företagare med full skatterättslig verkan kunna långfristigt placera sina likvida medel i utlåning och härigenom erhålla kapitalinkomster för kvittning av sitt villaunderskott, samtidigt som handelsbolagets resp hans egen rörelse är lånefinansierad.

Utöver det tveksamma från rättvisesynpunkt att vissa grupper kan undgå avdragsbegränsningens effekter kan man ifrågasätta det lyckliga i att avdragsbegränsningen påverkar företagare att "privatisera" sina rörelsemedel genom överföringar till den privata sfären för att i stället kreditfinansiera rörelsedelen. Den praktiska betydelsen av

dessa effekter hade varit mindre om man inte nyligen höjt minimigränsen för aktiebolags aktiekapital till 50 000 kr och därigenom föranlett tiotusentals företagare att lämna aktiebolagsformen till förmån för handelsbolag och enskild firma.

### Marknadseffekter

När det gäller skatteomläggningens effekter på olika marknadspriser har osäkerheten varit stor. Särskilt gäller det prisseffekterna på villamarknaden. I propositionen förbigås eventuella marknadseffekter av skatteomläggningen med tystnad. Det innebär att landets skattskyldiga saknar information om vilka prisseffekter regeringen tror att skatteomläggningen kan medföra i olika avseenden, trots att prisseffekterna i flera fall blir betydande och utgör en av skatteomläggningens mest påtagliga effekter. Det skall medges att prisseffekterna på villamarknaden är svåra att förutse. Ändock hade en diskussion av effekternas karaktär, fördelning och storleksordning varit av stort värde för de skattskyldiga, som nu i stället är hänvisade att själva söka bedöma sanningshalten i å ena sidan utpräglade skräckskildringar av omläggningens kostnads- och prisseffekter och å andra sidan fastighetsmäklares i för-

säljningsiver glada försäkringar att villapriserna nu nått botten och att detta är rätta tidpunkten för villaköp. Lagstiftarna måste anses ha ett ansvar för att informationen om omläggnings effekter blir riktig — ett ansvar som svikes.

Premieobligationsmarknaden är ett annat viktigt område, där det är bekant att man inom departementet gjort beräkningar på effekterna, men vilka man avstått från att offentliggöra trots att just premieobligationsmarknaden torde vara vår mest skattekänsliga marknad och trots att effekterna av skatteomläggningen här är betydligt lättare att beräkna. Skatteomläggningen har haft och kommer med största sannolikhet att få ytterligare negativa prisseffekter på obligationsmarknaden. Det kan därför vara på sin plats att något diskutera vilka effekter som omläggningsplanerna kan medföra för de skattskyldiga som planerar att investera i premieobligationer.

Först skall sägas att de köpare, främst köpare av mindre obligationsposter, som köper premieobligationer som ett slags bättre penninglott för den lilla chansen till storvinster, förmodligen inte kommer att förändra sina preferenser pga skatteomläggningen. Ser vi däremot till de personer som överväger premieobligationsköp som ett alternativ till andra investeringar pga den avkastning som premieobligationerna normalt kan förväntas ge, dvs köpare av hela obligationsserier, är bilden en annan.

Om vi för att konkretisera diskussionen väljer att investera i en sk C-serie av ett av 1980 års lån, utgör det nominella värdet på serien 200 000 kr. Dagskursen för en C-serie i början av september 1982 uppgår till 195 000 kr. Det totala vinstbeloppet före skatt utgör 8 procent av nominella beloppet och efter skatt 6,5 procent. Det garanterade vinstbeloppet per serie utgör 2,4 pro-

cent. Om man bortser från de enstaka högvinsterna på 25 000 kr och högre belopp, som ej kan påräknas i en normalavkastningskalkyl, utgör det matematiska vinstbeloppet 4,9 procent efter skatt. Då emellertid en helt jämn spridning av vinsterna ej kan påräknas vid innehav av en enda serie, men å andra sidan ett bättre utfall än den garanterade avkastningen på 2,4 procent bör uppnås, bör en normalavkastning ligga i intervallet 3—4 procent. Detta intervall kommer att användas i den följande diskussionen.

För den som överväger att köpa en obligationsserie för egna sparmedel kan först allmänt framhållas två punkter. Så länge obligationsavkastningen efter skatt är lägre än inflationstakten innebär en obligationsinvestering alltid en real förlust om den inte kan ske till en prisreduktion jämfört med pari, som är tillräckligt stor för att uppväga skillnaden mellan avkastning och inflationstakt. Vid en inflationstakt på 10 procent och 4 procent obligationsavkastning skulle det krävas en kurs så låg som 140 000 kr för en serie. Dagens kurs ger inte täckning för en högre inflation än 4,6 procent. Kalkylen påverkas ej av skatteomläggningen. En obligationsinvestering till högre kurs än denna kan ändå vara försvarlig om obligationerna trots realförlusten ger bättre avkastning efter skatt än alternativa investeringar.

Den andra punkten som bör framhållas är att den marginalsattesänkning, som ingår i skatteomläggningen, försämrar varje obligationsplacers relativ lönsamhet. Så motsvarar för den, som idag tjänar 220 000 kr och har 85 procent marginskatt, 3,5 procent avkastning efter skatt en avkastning på 23,33 procent före skatt på en skattepliktig investering. Efter omläggnings får samma person en marginskatt på 75 procent varvid 3,5 procent efter skatt endast motsvarar en alternativ avkastning före skatt på 14 procent, vilket

**Tabell 5. Obligationskurs efter skatteomläggningen för att avkastningen efter skatt skall motsvara oförändrad avkastning före skatt på alternativinvestering jämfört med tiden före skatteomläggningen.**

| Kurs före omläggningen<br>(vid marg skatt 85 %)<br>för C-serie 1980 | Kurs efter omläggningen (vid marg skatt 75 %) |                                      |
|---|---|--------------------------------------|
|   | vid obl avkastn<br>3 % av nom värdet          | vid obl avkastn<br>4 % av nom värdet |
| 200   | 175   | 169                                  |
| 210   | 177   | 172,5                                |

knappast är särskilt hög avkastning i dagens ränteläge. För personer i lägre inkomstskikt där den relativa marginalskattesänkningen är större blir också försämringen av den relativa premieobligationsavkastningen större.

Ett sätt att beräkna vad marginalskattesänkningen kan ha för effekt på lönsamheten av en obligationsinvestering är att först beräkna alternativavkastningen före skatt vid 85 procent marginalskatt och vid den kursnivå som förelåg före kvittningsförbudets införande och "nattöverenskommelsens" offentliggörande. Med detta som utgångspunkt beräknas vilken obligationskurs, som borde gälla efter omläggningen vid 75 procent marginalskatt för att obligationsavkastningen inklusive återlösenbeloppet år 1990 skall bli densamma som alternativinvesteringens avkastning efter skatt vid oförändrad nivå på alternativavkastningen före skatt. Det är i och för sig möjligt att marknadens avkastningskrav före skatt också kan påverkas av skatteomläggningen, även om dessa avkastningskrav mer torde vara beroende av andra faktorer såsom inflationsförväntningar, allmänna ränteläget, penningtillgång m m. I kalkylen har därför förutsatts oförändrade avkastningskrav före skatt (se *tabell 5*). Kalkylen innebär härmed också oförändrad inflationstakt.

Vid beräkningen kan man antingen utgå från obligationsseriens nominella

värde som normal nivå eller använda sig av den börskurs, ca 210 kr, som obligationerna mera stadigt låg på. Kalkylen omfattar båda alternativen. Obligationsavkastningen efter skatt beräknas ligga i intervallet 3—4 procent av nominella beloppet.

Den som anser att en obligationsavkastning efter reformen skall motsvara samma alternativavkastning före skatt som innan reformen beslutats finner alltså att skatteomläggningen under dessa förutsättningar leder till en kurssänkning på ca 16 procent och att nuvarande kurs 195 kr är för hög för att motsvara kalkylens avkastningskrav. Kalkylkurserna är även alltför höga för att ge skydd mot nuvarande inflationstakt. För den som får sin marginalskatt sänkt från 80 till 60 procent blir effekten ännu större och köpkursen ännu lägre än i detta exempel. Därmed är inte sagt var den nuvarande marknadskursen bör ligga. Det finns andra aktörer på obligationsmarknaden med andra preferenser som också påverkar kursen.

En annan och kanske intressantare grupp att beräkna skatteomläggningens effekter för är den som nu avser att investera i obligationer med lånade medel. I detta fall har skatteomläggningen ännu mer genomgripande effekter, då avdragsbegränsningen till 50 procent drastiskt höjer räntekostnaden jämfört med dagens situation i de fall ränteavdraget leder till underskott i förvärvskällan. För den som idag kan dra av

räntor till 80 procent marginalskatt, mer än fördubblas räntekostnaden efter skatt genom avdragsbegränsningen. Det innebär bl a att ett inköp av obligationsserie till nominella värdet i framtiden inte kan bära en högre låneränta än 7–8 procent utan att bli förlustbringande. Därför kan det vara intressant att undersöka vilket inköpspris på en obligationsserie som vid lånefinansiering krävs för att investeringen skall gå  $\pm 0$ . I en sådan kalkyl måste förväntad inflationstakt och ränteläge beaktas. I kalkylen har beräkningar gjorts för tre olika inflationstakter, 10 procent, 7,5 procent och 5 procent. Låneräntan uppgår till inflationen plus 5 procent, vilket möjligtvis är något lågt. Hela investeringen förutsätts lånefinansierad och räntan utgör i sin helhet underskott av kapital. Högre ränta ger lägre kurs. Kalkylen avser en person med 80 procent marginalskatt och avdragseffekt 1982, 70 procent avdragseffekt 1983, 60 procent 1984 och 50 procent 1985 och senare år. Kalkylen skall besvara frågan till vilken kurs han kan köpa en C-serie obligationer i ett av 1980 års lån för att nuvärdet av de årliga betalningsströmmarna inklusive inlösenbeloppet 1990 skall bli lika med inköpspriset.

För kalkylen gäller vidare följande förutsättningar. Obligationsserien inköps 1/9-82 och inlösen sker den 1/7-90. Den årliga obligationsavkastningen beräknas till alt 3 eller 4 procent av nominella beloppet. Som diskonteringsfaktor för de årliga nettobetalningsströmmarna (vinst – ränta efter skatt + inlösenbeloppet år 1990) används räntekostnaden efter skatt. Det bör observeras att den årliga avkastningen är negativ från år 1984 och att tidpunkten för inlösen av obligationen till nominella värdet, här 1990, har avgörande betydelse för utfallet.

Resultatet av kalkylen redovisas i *tabell 6*.

Kalkylen resulterar i ett inköpspris

som i flertalet alternativ ligger långt under de aktuella obligationskurserna för C-serier. Endast vid en så låg förväntad inflationstakt som 5 procent överensstämmer kalkylresultatet med nuvarande kursnivå. Vår låntagare bör därför avstå från den tänkta obligationsinvesteringen. Före skatteomläggningen försvarar en kalkyl med samma förutsättningar vid 10 procent inflation, 80 procent marginalskatt med full avdragsrätt och 4 procent nominell obligationsavkastning, ett inköpspris på ca 215 kr, dvs ett pris ungefär i nivå med de då gällande normalkurserna, jämfört med 170 kr efter omläggningen, som i detta fall alltså medfört en prisreduktion på ca 20 procent för att ge samma nuvärde.

Det kan sägas att kalkylen är orealistisk i det hänseendet att hela investeringen förutsätts lånefinansierad. Avsikten har emellertid varit att visa hur lånefinansieringen av obligationsköp påverkats av skatteomläggningen. Den som i kalkylen ändå vill ta hänsyn till en del eget kapital kan kombinera resultaten av *tabell 5* och *6* i valfria proportioner och finner då att bilden knappast förändras i nämnvärd grad.

Det är viktigt att understryka två förutsättningar för de ovan presenterade kalkylerna. Den ena är att kalkylen avser 1980 års lån. Då skatteomläggningen påtagligt försämrar värdet av de årliga betalningsströmmarna kommer inlösenbeloppet och tidpunkten för inlösen att väga mycket tungt i kalkylen. Värdet av inlösen ökar ju närmare inlösensdagen ligger. Därför påverkas priset för obligationer med kort återstående löptid inte lika negativt. Också det förhållandet att 1982 års nettoavkastning inte alls och 1983 och -84 års endast delvis berörs av skatteomläggningen medför att kalkylerna inte påverkas lika negativt som om skatteomläggningens regler redan trätt i kraft fullt ut. Motsvarande kalkyl med de nya skatte-reglerna i full tillämpning ger lägre vär-

Tabell 6. Obligationenköp med lånade medel.

| Årlig avkastning i<br>% av nom värdet | Inköpspris = nuvärdet av investeringen<br>vid låneränta |                             |                         |
|---------------------------------------|---|-----------------------------|-------------------------|
|                                       | 15 %<br>(inflation 10 %)                                | 12,5 %<br>(inflation 7,5 %) | 10 %<br>(inflation 5 %) |
| 3 %                                   | 157   | 169                         | 182                     |
| 4 %                                   | 170   | 182,5                       | 196                     |

den än de presenterade. Kalkylerna förutsätter också att obligationerna kan säljas skattefritt, dvs först efter fem års innehav. Vid tidigare försäljning försämras kalkylerna ytterligare.

Den andra viktiga förutsättningen är att kalkylerna endast gäller för de två investerarkategorier, som ingår i kalkylen och som gör sina investeringar på basis av de angivna förutsättningarna, vilka naturligtvis kan diskuteras i sina enskildheter. Kalkylerna visar *inte* vilken den riktiga marknadskursen för premieobligationsserier bör vara. På marknaden finns många aktörer, för vilka också andra faktorer spelar in. Olika köpare har skilda skatteförhållanden. För den som vill utnyttja en obligationsinvestering för att kvitta bort en aktievinst gäller andra premisser, liksom för den som vill tillmäta spelmomentet ett högre värde. Den som kan köpa flera serier kan räkna med en högre genomsnittsavkastning. Den som köper obligationer för svarta pengar nöjer sig förmodligen med lägre avkastning. Allt detta är faktorer som också påverkar marknadspriserna. De ovan redovisade kalkylerna visar endast att för två viktiga investerarkategorier har förutsättningarna för investeringar i premieobligationer försämrats påtagligt genom skatteomläggningen.

### Avslutande anmärkning

Här har belysts några delområden, där skatteomläggningen har effekter, som

inte redovisats av regeringen. I och för sig är det i många avseenden som omläggningen medför diskutabla effekter. Dessa har belysts till en del av andra debattörer, till en del av mig i tidigare publicerade analyser.

Trots de många anmärkningar som kan framställas mot både utformningen av främst avdragsbegränsningen och det sätt på vilket omläggningen genomförs kvarstår min tidigare deklarerade ståndpunkt att skatteomläggningen ändå är ett steg i rätt riktning.

Skälen härtill är följande:

1) Våra exceptionellt höga marginalskatter har i kombination med inflationen kommit att snedvrída svenskarnas ekonomiska beteende vilket lett till avsevärda negativa samhällsekonomiska konsekvenser. Därför är en marginalskattesänkning en samhällsekonomisk nödvändighet.

2) Avdragsbegränsningen är olämpligt utformad men sätter stopp för en vidareutveckling in i en extrem spekulationsekonomi.

Den nödvändiga marginalskattesänkningen kan tydligen inte uppnås utom till priset av avdragsbegränsningar. Det är ett högt men tydligen av politiska skäl nödvändigt pris. Därför är jag beredd att acceptera avdragsbegränsningen — men endast som en tillfällig lösning.

Vad som däremot inte kan accepteras är det sätt på vilket omläggningen genomförts utan någon närmare utredning angående utformning och effekter eller det sätt som man från statsmakter-

nas sida underlåtit att informera om omläggningsens innebörd och effekter i olika hänseenden.

När man genomför reformer med så omfattande effekter och till och med i det uttalade syftet att påverka medborgarnas beteende föreligger också ett oavvisligt ansvar för att medborgarna får tillgång till en fyllig och korrekt information om hur deras ekonomiska förhållanden kommer att påverkas av reformen.

Det är i själva verket just bristen på auktoritativ och korrekt information från regeringen och utredningsgruppen, som till en stor del är orsaken till den i flera avseenden vildvuxna och ibland missvisande diskussionen om skatteomläggningens effekter, och till att "politiska bomber" om dess "verkliga" innebörd briserar i dagspressen.

Men det är också i ett annat avseende som handläggningen av skatteomläggningen inger olust. Man kan inte frigöra sig från intrycket att de ansvariga politikerna, sedan överenskommelsen mellan de tre partiledningarna träffats, ansett en bred parlamentarisk majoritet för omläggningsgaranterad, varför en ordentlig presentation av skälen för omläggningsen och dess innebörd och effekter som beslutsunderlag för riksdagen blivit en onödig överloppsgärning. Härmed reduceras riksdagsledamöterna till en samling automatiska

knappptryckare. Vi behöver samförstånd och samarbete i svensk politik. Det är emellertid oroande om samförståndet också skulle innebära att information och folkets delaktighet skulle komma att betraktas som onödigt.

Skattefrågans "icke-existens" i 1982 års valrörelse leder tanken i samma riktning. I *Skatter i kris* diskuterar jag de förfallstendenser i den skattepolitiska beslutsprocessen som under senare år kunnat förmärkas och hävdar att vi har en skattepolitikens kris. Handläggningen av 1982 års skatteomläggning framstår dessvärre som en god illustration till den tesen.

#### Referenser

- Budgetdepartementet, Ds B 1981:16, *Reformerad inkomstbeskattning*.  
 Budgetdepartementet [1982], *Skattereformen*.  
 Lodin, S.-O., [1981], "Avdragsbegränsningen — skatteuppgörelsens politiska pris", *Ekonomisk Debatt*, årg 9, nr 8.  
 — [1982], *Skatter i kris*, Norstedt & Söner, Stockholm.  
 PK-banken [1982], *Skatteomläggningen — köpkraft och boendekostnad*, Beräkningar utförda vid ekonomiska sekretariatet, PK-banken.  
 Regeringens proposition 1981/82:191 om avdrag för utdelning på icke börsnoterade aktier m m.  
 Regeringens proposition 1981/82:197 om reformerad inkomstbeskattning.  
 SCB, rapport 34 [1982], *Levnadsförhållanden: Skattereformens fördelningseffekter*.  
 Söderström, L., [1981], "Halvhjärtat försök att lösa marginalskalet", *Ekonomisk Debatt*, årg 9, nr 8.  
 Westerberg, B., [1981], "Skattereform för 80-talet", *Ekonomisk Debatt*, årg 9, nr 8.