

Repliker och kommentarer

Real finansiering och beskattning

Det förefaller som om sambandet mellan låneräntan och penningvärdets utveckling är ett förhållandevis försummat kapitel i den ekonomiska litteraturen. Tord Palanders arbeten och indexutredningens inträngande analys verkar även ha fallit i glömska i stor utsträckning. Studiemedels- och paritetslånesystemen har som isolerade och delvis ofullgångna lösningar inte bidragit till att öka intresset för ett fortsatt studium. En till stora delar osaklig debatt, för att inte säga medveten mytbildning, har ytterligare ökat misstron mot reala låneformer. Avsikten med den här uppsatsen är inte att fylla luckor i den nationalekonomiska litteraturen, utan att försöka väcka debatten och intresset för ett förnyat studium av finansierings- och skattefrågor i en ekonomi med ett föränderligt penningvärde. En stegrad inflationstakt och pågående utredningar inom bostadssektorn aktualiserar ett sådant studium i hög grad.

I detta nummer av Ekonomisk Debatt behandlas först missuppfattningen att ränta är ränta till alla delar och där efter vad ett annorlunda synsätt på räntan betyder för kapitalkostnader, finansiering och beskattning. Finansierings-exempel och synpunkter på bostadslån och villabeskattning redovisas i ett efterföljande nummer.

Inflationen och räntan

Diskontot har samband med penningvärdesutvecklingen.

Långgivaren vill ha ersättning för att hans fordran minskar i värde och låntagaren är beredd att betala en högre ränta med tanke på att återbetalning förväntas ske med pengar som har lägre köpkraft. Låneräntan påverkas dock även av

andra faktorer, som rubbar det direkta sambandet mellan räntan och den sannolika utvecklingen av prisnivån. Räntesatserna löper i väsentligt mer stillsamma banor än det starkt varierande penningvärdet. Härigenom får långgivaren ofta inte full ersättning för värdeminskningen, men sett i ett längre tidsperspektiv får han i stort sett täckning för att hans fordran minskar i värde på grund av förändringen i kronans köpkraft. Den verkliga räntan på det utlånade kapitalet blir dock synnerligen blygsam, där den inte rent av blir negativ. Den genomsnittliga realräntan på kapitalsamlingsräkning för åren 1932—1962 är $-0,6$ procent och 1963—1973 $-0,5$ procent. Vid stabilt penningvärde är realräntan i regel positiv och vid stora prisstegringar negativ.

Räntan som amortering

Var och en som har erfarenhet som låntagare vet hur lånet värdemässigt minskar vid inflation. Lånebeloppet ändras ej, men skuldens reala innehåll bestäms av prisutvecklingen. Skulden minskar genom förändringen av penningvärdet. Över låneräntan får långgivaren ersättning för den förlust, som uppstår på grund av att det reala innehållet i hans fordran minskar. Den del av räntan, som således kompenserar värdeminskningen hos lånet, är därför närmast en form av återbetalning av skulden, en amortering, och inte ränta i egentlig mening. Storleken av denna amortering kan vara svår att exakt bestämma. För praktiskt bruk kan dock den värdemässiga förändringen av skulden beräknas med hjälp av ett pris- eller löneindex. Med hänsyn härtill kan indexamortering vara en lämplig benämning på den del av nominalräntan, som i verkligheten är amortering. Den åter-

stående delen utgöres av realränta. När indexamorteringen är större än nominalräntan blir realräntan negativ.

Kapitalkostnaden kan således delas upp i realränta, indexamortering och ursprungligen avtalad amortering. Vid större förändringar av penningvärdet, vid inflation, har nominala lån med lång amorteringstid en indexamortering, som till att börja med är helt dominerande. Om man exempelvis utgår från rak amortering i femtio år med 2 procent av lånebeloppet blir den reala amorteringstakten i lånets inledningsskede 6 procent vid 4 procents inflation eller tre gånger så stor som den avtalade. I lånets slutskede blir de reala amorteringarna i motsvarande grad mindre. Inflationen bestämmer på så sätt i stor utsträckning den verkliga amorteringstakten. Den utjämnning av kostnaden i tiden, som man eftersträvar genom att använda amorteringslån, blir således i regel satt ur spel genom att penningvärdet förändras. I vissa fall, särskilt där lånen är bundna vid låg ränta, slipper låntagaren betala full ersättning för indexamorteringen. Räntan täcker då inte amorteringen utan långivaren får bidra till kostnaden genom underskott på utlåningen. — Realräntan är negativ.

Real finansiering

Det ligger nära till hands att försöka använda låneformer, som undanröjer olägenheterna av nominala lån — den ojämna amorteringstakten och svårigheterna att täcka in kostnaderna. Framför allt gäller det problemet med onormalt höga kapitalkostnader i lånens inledningsskede. Genom att använda en låneform, som anknyter till lånens realvärde med en indexklausul, kan relationen mellan långivare och låntagare göras oberoende av penningvärdets utveckling. Vid en övergång till reala låneformer slopas indexamorteringen och lånekostnaden kan begränsas till enbart realränta och ursprungligen avsedda amorteringar.

Nominal beskattning

Såsom känt är, utgår nuvarande beskattning av kapitalinkomster från nominalräntan. Det innebär att den del av räntan, som i verkligheten är en form av amortering, även skatterättsligt räknas såsom ränta och ej som återbetalning av skuld. Den, som har att redovisa ränteinkomster, skall således betala skatt även på den del, som i själva

verket utgör ersättning för att tillgodohavandet minskar i värde. På motsvarande sätt behöver den som kan redovisa ränteavdrag inte minska dessa med den reella inflationsvinst, som uppkommer när penningvärdet förändras.

Effekten är lätt att se i ett exempel. Vid 7 procents låneränta och 5 procents inflation blir den verkliga räntan, realräntan, 2 procent. Enligt gällande skatteregler och vid 60 procents marginals katt får långivaren betala 4,2 procent i skatt, förlorar 5 procent genom inflationen och gör således en real förlust på 2,2 procent (7—4,2—5). Den som lånar gör en lika stor vinst. Det betyder att låntagaren uppbär ränta på det lånade beloppet medan långivaren gör en motsvarande förlust. Omfördelningen orsakas av skattesystemet.

Real beskattning

Det är förvånande att inte skattereglerna utformas så att de verkliga inkomsterna och utgifterna ligger till grund för beskattningen. Nuvarande tillämpning framstår som helt stridande mot gängse rättsprinciper om man gör klart för sig att räntans amorteringsdel inte är ränta i egentlig mening utan en form av återbetalning. I exemplet ovan uppgår den verkliga räntan till 2 procent. Om man tillämpar real beskattning blir vinsten respektive kostnaden efter skatt 0,8 procent. Då råder även det rättvände förhållandet att långivaren får vinsten och låntagaren får betala kostnaden.

Vid små förändringar av penningvärdet kan man möjligen bortse från effekten av nuvarande skatteregler på kapitalmarknaden och ha överseende med de uppenbara skatteorättvisorna. Men nu med en nära femprocentig prisstegring de sista tio åren finns det all anledning att ta upp frågan om en ändring av skattereglerna. Det provocerande i sammanhanget är att det nuvarande systemet utnyttjas i spekulationssyfte för att stoppa undan skattefria vinster. President Nixons ränteavdrag på cirka en kvarts miljon dollar riktar i USA uppmärksamheten mot en lagstiftning, som gör de rika ännu rikare.

En övergång till real beskattning bör i hög grad främja sparandet och verka återhållande på lusten att låna. Det senare gäller särskilt i de fall där man för närvarande vid hög marginals katt genom skatteavdrag lättvindigt lägger över kostnaderna på det allmänna. En omläggning bör medföra ökad tillgång på kapital och

/eller lägre ränta.

Om man ser till förhållandena i Sverige kommer en förändring till real beskattning att för fysiska personer leda till minskade skatteinkomster av kapital med cirka 1,5 miljard och i stort en ökning med lika mycket genom minskade avdrag vid beräkning av inkomst av fastighet. Skatt på kapitalinkomster för juridiska personer uppgick året 1971 till 2,8 miljarder. Med samma underlag skulle skatten genom minskade ränteavdrag öka till cirka 4—4,5 miljarder. Från statsfi-

nansiell synpunkt förefaller således en övergång till real beskattning innebära fördelar. Största vinsten ligger dock i den förändring till ekonomisk automatik eller självreglering, som ligger i att den som drar nytta av en vara (i det här fallet kapital) även får betala för den. Med nuvarande skatteregler accepterar man ett system, som helt strider mot grundläggande ekonomiska och juridiska principer.

Arkitekt SAR *Ingvar Ekemark*
Karlstad