

HØJ OG UENS BESKATNING AF KAPITAL I DANMARK

24-08-2016

AF OTTO BRØNS-PETERSEN

Skatterne på kapitalafkast er meget høje i Danmark. De højeste reale skattesatser svarer til ca. 85 pct. og er således højere end beskatningen af arbejdsindkomst, selv om skat på kapital har større negative samfundsøkonomiske effekter. Kapitalafkast beskattes også højt sammenlignet med andre lande.

Beskatningen af kapitalafkast forvrider den samlede opsparing, og de meget uens skattesatser på forskellige typer afkast forvrider opsparingens sammensætning. Desuden beskattes finansiering af små, nye og meget risikobetonede virksomheder hårdt.

Økonomisk teori taler for, at kapitalafkast slet ikke bør beskattes. Kapitalskatter er end ikke velegnede til fordelingspolitik. Under alle omstændigheder bør kapital beskattes med en lavere sats end arbejdsindkomst. Et første trin i en reform af kapitalbeskatningen kunne være at sænke alle satser for fri opsparing til en ensartet sats på højst 25 pct., når skatteværdien af rentefradrag falder til dette niveau i 2020. En anden mulighed er at sænke alle satser af alle former for kapitalindkomst til niveauet for pensionsafkastbeskatningen på 15,4 pct.

Indførelse af en ensartet flad skat på kapitalafkast kan endda gøres provenuneutralt.

Det er vigtigt, at de bebudede skattereformer til efteråret ikke blot kommer til at omfatte beskatning af arbejdsindkomst, men også beskatningen af kapitalafkast¹.

¹ Dele af notatet har været bragt som to specialkronikker i Dagbladet Børsen som "[Så meget betaler du faktisk i kapitalskat](#)" 11. april 2016 og "[Bør vi overhovedet beskatte kapital](#)" 12. april 2016.

Lavere skat på arbejde har længe været et populært - og vigtigt - politisk slogan. Men der findes skatter, som samfundsøkonomisk gør endnu større skade. Det gælder især skatten på kapital.

Vi har en særlig udfordring i Danmark, hvor skatten på kapital er meget høj. Derfor er det vigtigt, at efterårets reformer ikke kun kommer til at handle om skat på arbejde.

Erhvervsbeskatningsudvalgets rapport efter sommerferien bør ikke drukne eller ende med symbolske justeringer. Der er behov for en generel nedsættelse af de højeste skattesatser.

Tidspunktet til større ændringer af kapitalbeskatningen kunne næppe være bedre end nu. Renterne er rekordlave og vil nok være det lidt endnu. De umiddelbare konsekvenser for statskassen og skatteyderne af at ændre f.eks. rentefradraget er meget mindre end normalt.

Umiddelbart ser kapitalsskatterne nok lavere ud end skatten på arbejde. Den højeste marginalskat på løn er 56,4 pct. Privates renteindtægter og aktieindkomster beskattes med op til omkring 42 pct. Men det er kun de nominelle satser.

Boks. 1 Høj og uens beskatning af kapital

Skattesatserne for beskatning af kapital varierer betydeligt mellem forskellige typer af kapitalafkast. Korrigeret for inflation er højeste reale beskatningsrate 85,4 pct. (positiv kapitalindkomst) og omtrent tilsvarende for aktieindkomst, mens pensionsafkast, renteudgifter og boligopsparing har lavere satser. Der er ikke taget hensyn til den yderligere beskatning fra arv- og gaveafgift. Desuden kan den effektive beskatning mv. for visse pensionsopparere være højere som følge af indkomstaftapning af ydelser til pensionister.

Tabellen viser samtidig, at både nominelle og reale skattesatser har været faldende som led i skattereformerne de seneste årtier.

Tabel 1. Satser for nominel og real beskatning, 1993, 2002, 2010 og 2016, pct.					
Løbende kapitalafkastbeskatning, nominel		1993	2002	2010	2016
Aktieindkomstskat	Laveste sats	30,0	28,0	28,0	27,0
	Højeste sats	40,0	43,0	42,0	42,0
Beskatning af kapitalindkomst	Laveste, negativ	52,2	33,3	33,6	28,6
	Højeste, negativ	52,2	33,3	33,6	33,6
	Laveste, positiv	52,2	38,8	37,3	37,7
	Mellemste, positiv	58,2	44,8		
	Højeste, positiv	68,7	59,7	50,2	42,7
Realrenteafgift		50,1			
Pensionsafkastskat			15,0	15,0	15,3
Ejendomsværdiskat	Effektiv marginal	1,3	1,0	1,0	1,0
	Korr. for skattestop		0,7	0,6	0,6
Løbende kapitalafkastbeskatning, real		1993	2002	2010	2016
Aktieindkomstskat	Laveste sats	60,0	56,0	56,0	54,0
	Højeste sats	80,0	86,0	84,0	84,0
Beskatning af kapitalindkomst	Laveste, negativ	104,4	66,6	67,3	57,2
	Højeste, negativ	104,4	66,6	67,3	67,2
	Laveste, positiv	104,4	77,6	74,6	75,4
	Mellemste, positiv	116,4	89,6		
	Højeste, positiv	137,4	119,5	100,5	85,4
Realrenteafgift		100,2			
Pensionsafkastskat			30,0	30,0	30,6
Ejendomsværdiskat	Effektiv marginal	65,4	50,0	50,0	50,0
	Korr. for skattestop		36,5	29,0	31,8
Ikke-løbende skatter			2002	2010	2016
Bo- og gaveafgift	Nærtbeslægtede		15,0	15,0	15,0
	Andre		36,3	36,3	36,3

Anm.: Beregnet ved en konstant nominel rente på 4 pct. og en konstant inflation på 2 pct.

Kilde: Skatteministeriet samt egne beregninger

EKSTREMT HØJ SKAT EFTER INFLATION

Det relevante ved kapitalafkast er det reale afkast, dvs. efter inflation. Omregnet til realbeskatningsprocenter er kapitalbeskatningen eksorbitant høj.

Således svarer den højeste nominelle kapitalbeskatningssats på 42,7 pct. til en beskatning af realafkastet på 85,4 pct. Ved en rente på 4 pct. og en inflation på 2 pct. vil en nominel renteindtægt på 100 kr. give et realafkast før skat på 50 kr. Af dem svarer skatten på 42,7 kr. til 85,4 pct. af realafkastet. Selv de lavere satser for negativ kapitalindkomst (rentefradraget) på 28,6 pct., pensionsafkastbeskatningen på 15,3 pct. og ejendomsværdiskatten på 1 pct. af ejendomsværdien indebærer realbeskatning på henholdsvis 57,2 pct., 30,6 pct. og 50,0 pct.

Det er endda beregnet med udgangspunkt i en mere normal rente og inflation end i øjeblikket (nemlig 4 pct. rente og 2 pct. inflation).

De meget lave renter i dag kan - trods ligeledes lav inflation - let føre til realbeskatningssatser over 100 pct. Der er desuden ikke taget hensyn til arveafgiften, som føjer endnu et betydeligt lag til kapitalbeskatningen.

Den danske beskatning er også høj sammenlignet med andre lande. Blandt OECD-landene har kun Irland og Frankrig højere skat på aktieafkast end Danmark. Norge og Sverige har nominelle maksimale satser på blot 27 og 30 pct. (svarende til realsatser på 54 og 60 pct.).

Det illustrerer, at Danmark aldrig for alvor har indført den nordiske såkaldt duale beskatningsmodel (med væsentligt lavere nominelle skattesatser for kapital- end arbejdsindkomst). Kun skatteværdien af rentefradraget er sænket markant i forhold til skatten på arbejdsindkomst i løbet af de seneste årtiers reformer.

HVORFOR HAR KAPITALBESKATNING SÅ NEGATIVE SAMFUNDSØKONOMISKE VIRKNINGER?

Skatterne på danske investorer medfører mindre opsparing. Samtidig medfører meget uens skattesatser på forskellige typer af opsparing og gæld en dårligere porteføljesammensætning og skattearbitrage. Skattesystemet skubber danskerne i retning af pension og boliger på bekostning af fri opsparing i f.eks. aktier.

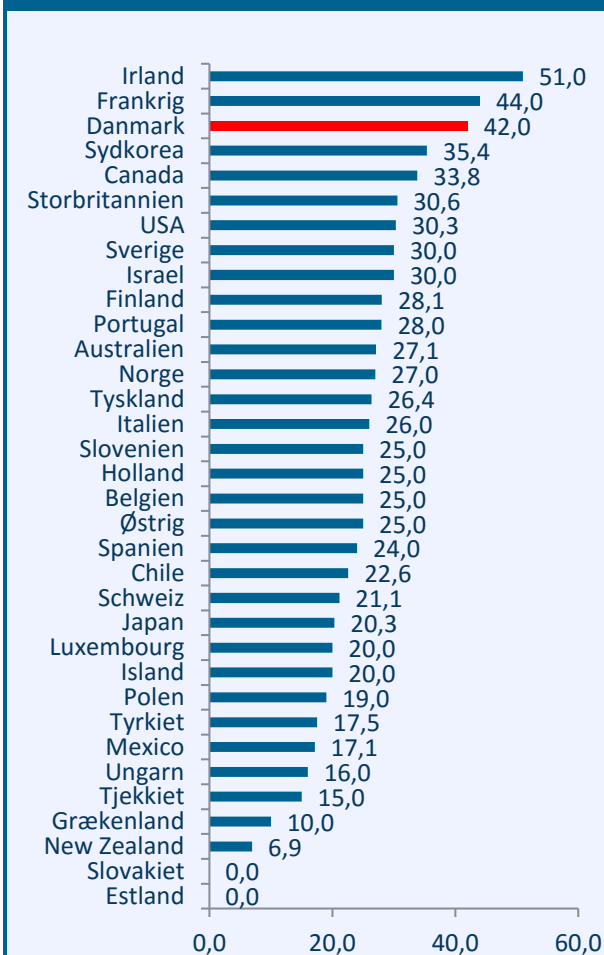
Skatten på danske investorer hæmmer dog ikke generelt virksomhedernes muligheder for at tiltrække kapital. De har adgang til de internationale kapitalmarkeder og kan få den kapital, de ønsker, til den internationale rente. Her er selskabsskatten til gengæld en hurdle.

I en åben økonomi medfører det, at selskabsskatten faktisk ikke bæres af investorerne, men af lønmodtagerne. Selskabsskatten gør, at der investeres mindre i kapitalapparatet, hvilket gør arbejdskraft mindre produktiv og dårligere lønnet. Der er altså en god selvstændig grund til at sænke selskabsskatten.

Boks. 2 Danmark har også høj skat internationalt set

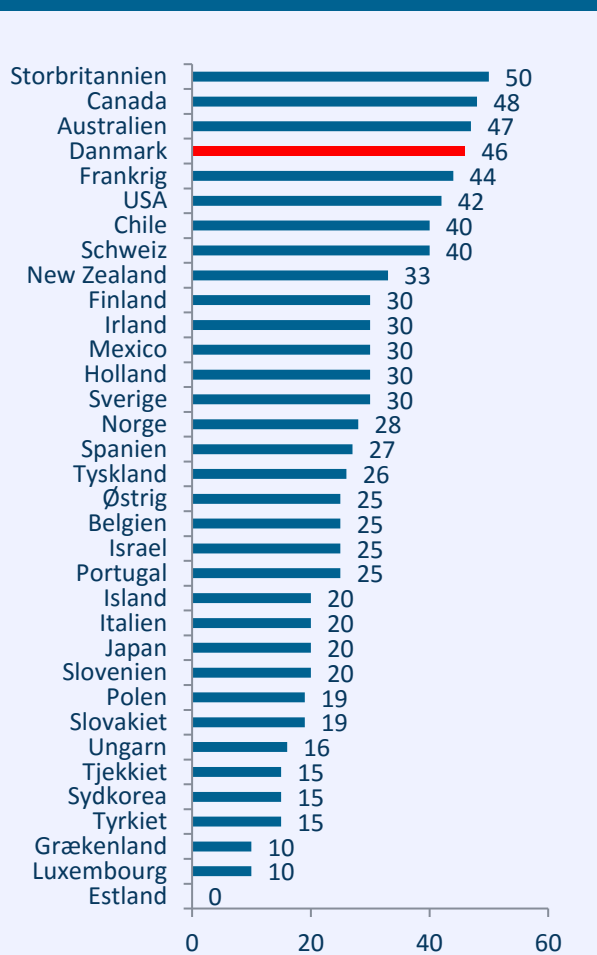
Figureerne viser de formelle skattesatser i OECD-landene. I figur 1 er angivet de formelle højeste satser for aktieindkomst. I figur 2 er angivet de højeste satser for positiv kapitalindkomst i 2012.

Figur 1. Højeste skat af aktieindkomst, OECD, 2015, pct., nominelt



Kilde: OECD Stat

Figur 2. Beskatning af renteindkomst i OECD-lande, 2012, pct., nominelt



Kilde: Harding, M. (2013), "Taxation of Dividend, Interest, and Capital Gain Income", OECD Taxation Working Papers, No. 19

EN DÆMPER PÅ IVÆRKSÆTTERIET

For nogle virksomheder spiller investorskatten imidlertid en kritisk rolle for at kunne skaffe kapital: Små, nye og risikobetonede virksomheder har typisk ikke adgang til kapitalmarkederne.

Kun investorer meget tæt på gør klogt i at binde an med at finansiere den slags virksomheder. I nogle tilfælde er det iværksætteren selv og den nærmeste omgangskreds. Typisk vil finansieringen komme fra friværddi i boligen eller lavere pensionsopsparing. Hvis investeringen lykkes, vil afkastet blive beskattet med nominelt op til 42 pct., mens rentefradraget er helt ned til 28 pct., og pensionsafkastbeskatningen er 15,3 pct. Hvis investeringen går galt, kan investor ikke altid udnytte sit tab skattemæssigt.

Disse asymmetrier er en stor udfordring for iværksætteri i Danmark.

Men bør skadevirkningerne ved at beskatte kapital ikke afvejes mod skadevirkningerne af at beskatte arbejde?

Det bør de - men skat på kapital er også skat på arbejde. Arbejdsudbudsforvridningen kommer oveni.

Det er derfor, at vi med ret stor sikkerhed ved, at skat på kapital er mere forvridende end på lønindkomst.

BØR VI OVERHOVEDET BESKATTE KAPITAL?

Bør vi overhovedet beskatte kapital? Det korte svar er nej.

Skattepolitik handler for det første om, hvor meget der bør opkræves. For det andet om, hvordan skattebyrden skal fordeles på borgerne. Og for det tredje om, hvordan skatterne skal udformes for en given skattebyrde og for en given indkomstfordeling.

Selv om vi alene ser på det tredje spørgsmål - og holder skatternes højde og fordelingseffekt uændret - er der gode grunde til ikke at beskatte kapitalafkast.

Kapitalskatter er ikke noget godt redskab til fordelingspolitik. Det er bedre at beskatte arbejdsindkomst én gang for alle.

GAVNER IKKE OMFORDELINGEN

Forklaringen er, at skatter på kapitalafkast er skatter på indkomst, der allerede er beskattet én gang som lønindkomst.

Opsparing er udskydelse af forbrug, og kapitalskatter lægger ekstra skat på, jo længere tid, forbruget bliver udskudt.

Det er ikke samfundsøkonomisk hensigtsmæssigt at beskatte forbrugsudskydelse.

Derfor er det et grundlæggende resultat i økonomisk teori - den såkaldte "optimal skatteteori" - at kapitalafkast bør være skattefri.

Det følger bl.a. af et grundlæggende resultat i økonomisk teori påvist af Joseph Stiglitz og Anthony Atkinson i 1976². Begge er kendt for deres fordelingspolitiske engagement, så det er ikke fordi, de har en aversion mod omfordeling.

Man kan dog godt finde på undtagelser fra Atkinson og Stiglitz' resultat. "Overnormale" afkast - dvs. rene "windfall profits" - kan godt beskattes uden at forvride. Nogle gamle formuer ligeså. Kapitalbeskatningen kan også fungere som en "sikkerhedsventil", hvis nogen har held til at maskere lønindkomst som kapitalafkast.

Den omfattende gennemgang af det britiske skattesystem fra 2010 - Mirrlees Review - anbefalede at omlægge kapitalbeskatningen til en skat på "overnormalt afkast", mens normalafkast friholdes fra beskatning.

Herhjemme har bl.a. Produktivitetskommissionen haft lignende overvejelser med hensyn til selskabsskatten.

Boks. 3 Danmark beskatter mange forskellige type kapital

Tabel 2 viser, at beskatningen af kapital i Danmark omfatter forholdsvis mange typer kapital. Der er særskilt beskatning af pensionsafkast. Desuden beskattes kapital også ved arv og gave, ligesom værdien af ejerboliger beskattes. Den tidligere lejeværdiskat er dog formel omlagt til en ejendomsskat (ejendomsværdiskatten).

² Atkinson, A. B. & Stiglitz, J. E. (1976): "[The Design of Tax Structure: Direct versus Indirect Taxation](#)", Journal of Public Economics 6 (1-2)

Tabel 2. Forekomst af udvalgte typer af beskatning i Europa

	Beskatning af pensionsafkast	Beskatning af arv og gaver	Imputed rent tax
OECD-lande			
Østrig	Nej	Nej	Nej
Belgien	Nej	Ja	Nej
Tjekkiet	Nej	Ja	Nej
Danmark	Ja	Ja	Nej*
Estland	Nej	Nej	Nej
Finland	Nej	Ja	Nej
Frankrig	Ja	Ja	Nej
Tyskland	Nej	Ja	Nej
Grækenland	Nej	Ja	Nej
Ungarn	Nej	Ja	Nej
Island	Nej	Ja	Ja
Irland	Nej	Ja	Nej
Italien	Ja	Ja	Nej
Luxembourg	Nej	Ja	Ja
Holland	Nej	Ja	Ja
Norge	Nej	Nej	Nej
Polen	Nej	Ja	Nej
Portugal	Nej	Ja	Nej
Slovakiet	Ja	Nej	Nej
Slovenien	Nej	Ja	Ja
Spanien	Nej	Ja	Nej
Sverige	Ja	Nej	Nej
Storbritannien	Nej	Ja	Nej
Øvrige EU-lande			
Bulgarien	Nej	Ja	
Kroatien	Nej	Ja	
Cypern	Ja	Nej	
Letland	Ja	Ja (kun gaver)	
Litauen	Nej	Ja	
Malta	Nej	Ja	
Rumænien	Nej	Nej	

Anm.: *Den tidligere lejeværdiskat er omlagt til en ejendomsværdiskat
 Kilde: Eurostat (2015): "Taxation trends in the European Union"; OECD (2015): "Stocktaking of the Tax Treatment of Funded Private Pension Plans in OECD and EU Countries"; Andrews, D., A. Caldera Sánchez and Å. Johansson (2011): "Housing Markets and Structural Policies in OECD Countries", OECD Economics Department Working Papers, No. 836

Problemet er dog, at "overnormale" afkast oftest er uhyre vanskelige at identificere i praksis. Det kan bl.a. kræve, at skattemyndighederne kan værdiansætte formuerne korrekt. Det kan også kræve, at der udbetales negative skatter for investorer med afkast under normalafkastet.

Med de aktuelle vanskeligheder med bare at vurdere ejerboliger samt med fejludbetalinger af "negative skatter" in mente er tilskyndelsen til at eksperimentere med en særskilt beskatning af overnormalt afkast næppe stor.

SKÆVVRIDENDE SATSER

Men det er vigtigt ikke at smide barnet ud med badevandet. Bundlinjen er, at der er særdeles gode grunde til at sænke det nuværende meget høje beskatningsniveau.

Et skridt på vejen til et samfundsøkonomisk bedre system ville være at indføre en lav, ensartet sats på al kapitalafkast.

Med den seneste skattereform er skatteværdien af rentefradraget på vej mod 25 pct. i 2020. En oplagt mulighed er at sænke skatten på al positivt kapitalafkast også til 25 pct. Det vil fjerne den nuværende skattesanktion mod at investere i aktier i bl.a. iværksættervirksomheder.

CEPOS har i sit skattereformforslag fra 2015 anvist en sådan reform.

Et yderligere skridt vil være at sænke skat af kapitalindkomst til 15 pct., svarende til niveauet for pensionsopsparing.

En ensartet, lav beskatning vil gøre det lettere at gøre op med andre uhensigtsmæssigheder i det danske skattesystem.

De såkaldte kildeartsbegrænsninger - som betyder, at forskellige typer kapitalindkomst beskattes hver for sig - bør fjernes. Beskatningen af finansielle instrumenter bør lempes, så det bliver en reel mulighed for private investorer.

Et lavere beskatningsniveau gør det muligt for myndighederne at leve med et lavere omfang af værneregler til at beskytte mod skattearbitrage. På ét punkt vil det dog være nødvendigt med et nyt værn: Der skal findes en model, som sikrer, at hovedaktionærs arbejdsindkomst ikke beskattes som kapitalafkast. Med dagens høje beskatningsniveau af kapital er dette værn overflødig: Hovedaktionærer betaler omtrent det samme, uanset om de tager indkomsten ud som løn eller som udbytte. Men tiden er nok under alle omstændigheder ved at rinde ud for denne model.

TIL SKADE FOR LØNMOTAGERNE

I en åben økonomi belaster selskabsskatten ikke investorerne, men lønmodtagerne, fordi færre investeringer medfører lavere lønninger. Det fritager den dog ikke fra resultatet om, at kapital bør være ubeskattet. Det er økonomisk set bedre at beskatte lønindkomst direkte.

Derfor er lavere selskabsskat ikke bare et klogt træk i den internationale skattekonkurrence, men også for at øge velstandsniveauet og den hensygnende produktivitetsvækst.

Boks. 4 Provenuer

Tabel 3. Provenu fra kapitalskatter som andel af BNP, 2014

	<i>pct. af BNP</i>
Aktieindkomstskat	0,6
Skat af pos. nettokapitalindkomst	0,3
Skat af neg. nettokapitalindkomst	-1,0
Pensionsafkastskat	2,8
Ejendomsværdiskat	0,7
Afgift af arv og gave	0,2

Kilde: Skatteministeriet, Danmarks Statistik samt egne beregninger

EN REFORM AF KAPITALBESKATNINGEN KAN GENNEMFØRES PROVENUNEUTRALT

Som det fremgår af tabel 3, er der stort set intet nettoprovenu fra beskatningen af aktieindkomst og nettokapitalindkomst. Det hænger sammen med, at skatteværdien af rentefradrag omtrent modsvarer provenuet fra afkast af aktier og positiv kapitalindkomst (tilsammen betegnet som såkaldt fri opsparing). Det indebærer dog ikke, at det vil være provenuneutralt helt at afskaffe beskatningen af kapitalafkast. Som det ligeledes fremgår af tabel 3, er der et betydeligt provenu fra beskatningen af pensionsafkast og egen bolig. Hvis skatten på fri opsparing afskaffes, ville det kræve, at også ejendomsværdiskatten og PAL-skatten fjernes. Ellers ville der dels opstå nye forvriddinger mellem fri og anden opsparing, dels store porteføljeomlægninger til ubeskattet opsparing, således at provenuet ville falde af den årsag.

Det omtrentlige nulprovenu fra fri opsparing er imidlertid medvirkende til, at det er provenuneutralt at indføre en flad ensartet sats for al fri opsparing på et væsentligt lavere niveau end i dag.

I CEPOS' skitse til en skattereform³ foreslås en flad sats på nominelt **25 pct.** af afkast af fri opsparing og skatteværdien af renteudgifter. Den er isoleret set provenuneutral efter adfærd og tilbageløb. Reduktionen i aktieindkomstskatten og i kapitalindkomstskatten medfører et mindreprovenu på henholdsvis 1,5 mia. kr. og 0,7 mia. kr.⁴ Det modsvarer imidlertid af et merprovenu ved en flad sats på 25 pct. for rentefradraget på 2,2 mia. kr. Forklaringen på dette merprovenu er, at selv om skatteværdien af rentefradraget nedsættes til 25 pct. i 2020 som følge af skattereformen fra 2009, så bevares en lempeligere behandling af renteudgifter på under

³ Brøns-Petersen m.fl. (2014): "[Århundredets skattereform](#)", CEPOS Reformprojekt.

⁴ Skattereformen er beregnet i 2014-niveau.

50.000 kr., hvor fradragsværdien er 32,9 pct. Bundgrænsen reguleres ikke med priser og lønninger og forsvinder dermed reelt. Ved indførelsen af en flad sats for alt kapitalafkast i fri opsparing vil det dog være nærliggende at afskaffe den lempelige ordning. Alternativt vil en flad ensartet sats kunne gennemføres - inklusive den lempeligere behandling af små renteudgifter - inden for et mindreprovenu på 2,2 mia. kr.

Skatteministeriet (2016) har genberegnet provenukonsekvenserne af at indføre en flad sats på afkast af fri opsparing (inkl. rentefradrag). Beregningen viser, at der kan indføres en ensartet sats på **21,3 pct.** provenuneutralt^{5 + 6}.

Skatteministeriet (2007)⁷ har som nævnt tidligere regnet på en gennemgribende reform, hvor al kapitalafkast - inklusive pensionsafkast - beskattes med **15 pct.** Den var også provenuneutral.

En væsentlig del af forklaringen på, at disse reformer alle har vist sig provenuneutrale er som nævnt det omtrentlige nulprovenu fra fri opsparing⁸. Det medfører, at nedsættelser ned til 15 pct. ikke vil have væsentlige provenumæssige konsekvenser.

Derimod vil yderligere nedsættelser ikke kunne gennemføres uden nævneværdige provenukonsekvenser. I så fald skal også PAL-skatten (som i dag er 15,3 pct.) og ejendomsværdiskatten skulle nedsættes.

Der vil også være et mindreprovenu ved at sænke andre skatter på kapitalafkast. Det er ikke et tilstrækkeligt argument imod at gøre det. Således indeholder CEPOS' forslag til en skattereform ud over en flad sats på fri opsparing på 25 pct. desuden bl.a. en nedsættelse af selskabsskatten og et bortfald af arveafgiften. Samlet foreslås finansierede lettelser af kapitalbeskatningen på 17,6 mia. kr.

⁵ [Svar på SAU-spørgsmål nr. 195 \(alm. del\)](#).

⁶ Delkomponenterne i beregningen fremgår ikke af svaret. Det fremgår dog af svar på [SAU-spørgsmål nr. 315 \(alm.del\) 2015-16](#), at provenuskønnet vedrørende en nedsættelse af aktieindkomst isoleret set er opjusteret i forhold til 2014-grundlaget.

⁷ Skatteministeriet (2007): "[Hvordan ville en rendyrket dual indkomstskattemodel virke i Danmark? - Simulering af en ensartet skat på al kapitalindkomst](#)" Arbejdsrapport 1.

⁸ Reformene er ikke beregnet for samme år og derfor ikke samme grundlag. Når alle tre reformer var provenuneutrale, illustrerer det primært, at provenuvirkningerne ved selv betydelige nedsættelser er ubetydelige, at små ændringer i beregningsgrundlaget kan flytte den provenuneutrale sats betydeligt.

KONKLUSION

Kapitalskatternes store samfundsøkonomiske omkostninger taler for, at en nedsættelse bør få en central placering i en kommende skattereform. Der er endnu stærkere argumenter for at nedsætte beskatningen af kapital end af arbejdsindkomst. Det taler også for, at der bør prioriteres finansiering fra f.eks. råderummet til lavere kapitalbeskatning.

Det er imidlertid som sagt muligt at fjerne den progressive beskatning af fri opsparing provenuneutralt og indføre en ensartet, flad sats på 25 pct. eller mindre, hvis der ikke viser sig tilstrækkelig politisk vilje til at prioritere finansiering til en større reform. Derfor anbefales det at lade en nedsættelse af kapitalbeskatningen indgå i en skattereform under alle omstændigheder.