

Rapport 54/02

**Formuesskatt –
virkninger på sparing,
investeringer og
eierskap**

Formuesskatt – virkninger på sparing, investeringer og eierskap

Utarbeidet for
Næringslivets
Hovedorganisasjon og
Norges Rederiforbund

Innhold:

SAMMENDRAG OG KONKLUSJONER	1
1 PROBLEMSTILLING OG BAKTEPPE	8
1.1 Særnorske økonomiske utfordringer	8
2 FORMUESSKATT – EN EKSTRASKATT PÅ SPARING	12
2.1 Effektivitet	12
2.2 Fordeling	12
2.3 Viktige regler og proveny	13
2.3.1 Satser og grenser	13
2.3.2 Skattegrunnlaget	14
2.4 Effektiv kapitalskatt når formuesskatt er inkludert.....	16
2.5 Proveny	17
3 SPAREOMFANG OG SPARESAMMENSETNING – BETYDNINGEN AV FORMUESSKATTEN	18
3.1 Spareomfanget påvirker hvor mye som investeres	18
3.2 Bør privat sparing økes?	19
3.3 Virkninger på sparenivået	20
3.4 Virkninger på sparesammensetningen	21
3.4.1 Skattevridninger og samfunnsøkonomisk tap	21
3.4.2 Dagens sammensetning av sparingen	22
3.4.3 Lav skatt på bolig har effektivitetsvirkninger	23
3.4.4 Vridninger i selskapssektoren	24
3.4.5 Formuesskatt og likviditetsproblemer.....	25
3.4.6 Innovasjon, kapitalmarked og vekst	26
3.4.7 Incitamenter til å ta risiko	27
3.4.8 Utflytting av skattegrunnlaget og norske investeringer	29
3.5 Oppsummerende merknader	31
4 HVEM SKAL EIE NORSK NÆRINGSLIV?	32
4.1 Restrukturering av næringslivet – restrukturering av eierskapet	33
4.2 Norske eiermiljøer er svake – behov for det motsatte	34
5 FÅ LAND HAR FORMUESSKATT.....	36
5.1 Regler og reformer i andre land	36
5.2 Andre land skattlegger heller eiendom enn generell formue	37
REFERANSER	39
VEDLEGG: HVA SKJER MED FORBRUK OG SPARING OM FORMUESSKATTEN AVVIKLES?	41

Sammendrag og konklusjoner

Resymé

Ingen annen skatt oppmuntrer så mye til skattemotiverte investering som formuesskatten. Få andre skatter motvirker sparing så mye som formuesskatten. Få eller ingen andre skatter svekker investorenes risikovilje og øker likviditetsproblemer slik som formuesskatten. Ingen andre skatter rammer oppstartbedrifter med stort potensial så mye som formuesskatten. Formuesskatten har derfor en rekke uheldige langsiktige virkninger på sparing og investering og er en hindring for å nå målet om utvikling av sterkere private eiermiljøer i Norge.

Bakgrunn

Regjeringen har oppnevnt et ekspertutvalg ("Skauge-utvalget") som skal vurdere endringer i inntekts- og kapitalbeskatningen. Utvalget skal særlig legge vekt på skattenes langsiktige virkninger for arbeidstilbud, sparing og investering. Flere har pekt på at formuesskatten kan ha særlig dårlige virkninger for sparing og investering, men en samlet analyse av dette er ikke laget siden Aarbakkegruppens studie for mer enn ti år siden.

Problemstilling

Hvilke langsiktige virkninger har formuesskatten for sparing og investering?

Det er hovedproblemstillingen Næringslivets Hovedorganisasjon og Norges Rederiforbund har bedt ECON besvare i denne rapporten. En rekke spørsmål skal besvares: Hvordan virker formuesskatten på investorenes vilje til å investere? Hva har den å si for kapitaloppbygging, eierstruktur og verdiskaping? Hva kan den bety for investorers valg mellom ulike plasseringsalternativer? Hvordan påvirker den lokalisering av investeringer mellom land?

Formuesskattens virkning på inntektsfordeling er ikke tema for denne rapporten.

Konklusjoner og tilrådinger

Formuesskatten kjennetegnes ved at den både er en del av den samlede kapitalbeskatningen, og lever sitt eget liv på siden av inntektskattesystemet. Mens inntektskatten skattlegger alle skattyteres kapitalinntekter, legger formuesskatten en ekstra skatt på selve kapitalbeholdningen (inntektens kilde). Formuesskatten er preget av omfattende forskjellsbehandling av spareformer, noe som må sees på bakgrunn av at den bare i begrenset grad inngikk i skattereformen av 1992.

Formuesskatten oppmuntrer til skattemotiverte investeringer

Ved å flytte formue fra en formuesgjenstand til en annen kan man unngå formuesskatt. Hvis man tar en million ut av banken for å kjøpe bolig, forsvinner formuesskatten i nesten alle tilfeller. Hvis man sparer i bank eller aksjer til egen pensjon må man betale formuesskatt. Hvis man sparer i form av en forsikringspremie som utløser pensjon, må man det ikke. Hvis man heller vil bruke sine penger på fint innbo enn å ha dem i banken, forsvinner også det meste av formuesskatten. Hvis man eier næringsvirksomhet og vil slippe formuesskatt, kan man ta opp lån for å kjøpe forretningsbygg, industrieiendommer og tomter. Hvis man tar en million ut av børsnoterte aksjer for å kjøpe ikke-børsnoterte aksjer, reduseres formuesskatten betydelig. Kjøper man en bedrift med mye nytt produksjonsutstyr kan skatten bli svært tyngende, men har den gammelt nedskrevet utstyr blir skatten lav. Ligger bedriften i distrikter hvor ligningsverdi for eiendommer ligger relativt nær markedsverdi kan skatten bli hard. Ligger den i sentrale strøk med relativt lave ligningsverdier på eiendom blir den langt lettere å bære.

Dette er bare noen eksempler på en helt generell egenskap ved formuesskatten. Den diskriminerer investeringer i bankinnskudd, obligasjoner og børsnoterte aksjer. Den forfordeler investeringer i bolig, hytte, eiendom, innbo og ikke-børsnoterte aksjer med lav ligningsverdi. I tillegg varierer formuesskatten sterkt mellom ulike typer ikke-børsnoterte bedrifter. Over tid fører den til en dreining i nordmenns prioritering mellom formuesobjekter. Vi flytter formue fra de gjenstandene som diskrimineres til de gjenstandene som forfordeles. Boks A illustrerer dette.

Boks A Realavkastning etter skatt for ulike spareformer

Anta at personene A, B, C og D og E hver har en nettoformue med markedsverdi på 2 millioner kroner ved inngangen til 2002 og lignede i klasse 1. Det antas 2 prosent inflasjon. De plasserte formuen sin forskjellig:

- A har plassert formuen i bankinnskudd eller i børsnoterte aksjer
- B har opprettet et ikke-børsnotert selskap og gjennom det plassert formuen i børsnoterte aksjer,
- C har plassert formuen i unoterte aksjer med relativt høy ligningsverdi (50 prosent av egentlig verdi) og
- D har plassert formuen i unoterte aksjer med lav ligningsverdi (15 prosent av egentlig verdi) og
- E har plassert beløpet i egen bolig med en ligningstakst på 25 prosent av markeds-messig verdi.

Tabellen under viser avkastning og skatt målt i kroner dersom ikke annet er angitt. Samlet investeringsbeløp er altså 2 millioner kroner og avkastning før skatt antas for alle investeringsalternativene (unntatt bolig) å være 6 prosent. Ikke-børsnoterte aksjer verdsettes til 65 prosent av formuesverdien.

A	
Bank eller børsnoterte aksjer	
B børsnotert gjennom unotert	
C	
Unoterte aksjer med ligningsverdi 50 %	
D	
Unoterte aksjer med ligningsverdi 15%	
E	
Bolig	
Nominell avkastning	120.000
	120.000
	120.000
	120.000
	ikke obs.
Inntektsskatt	33.600
	33.600
	33.600
	33.600
	3.565
Formuesskatt	

	20.564
	12.667
	5.280
	750
	3.403
MEMO: Sum skatt	
	54.164
	46.267
	38.880
	34.350
	6.968
MEMO: Nom avk. etter skatt	
	65.836
	73.733
	81.120
	85.650
Nom kapitalbeholdning 31.12	
	2.065.836
	2.073.733
	2.081.120
	2.085.650
Realavkastning, % 1)	
	1,3
	1,7
	2,0
	2,2
MEMO:	
Effektiv marginalsatt, %	
	70,7
	60,6
	51,3
	44,8

Note: Inntektsskatt på egen bolig er regnet ut ved å anta en ligningsverdi på 25 prosent av markedsverdi og gjeldende skatteregler.

- 1) Realavkastning er økningen i kjøpekraften (realverdien) av formuesobjektet i løpet av et år når vi tar hensyn til nominell avkastning, skatt på inntekt og formue samt prisstigningen.

Tallene viser at det man reelt har igjen for å spare (realavkastningen) påvirkes sterkt av både formuesskatt og inntektsskatt. I dette eksemplet kan kapitalavkastningen for en investor bli ett prosentpoeng høyere ved å plassere kapitalen i et unotert selskap i forhold til et børnotert selskap eller bank selv med samme avkastning før skatt (D i forhold til A). Vi ser også hvor stor skattereduksjon man kan oppnå ved å plassere kapitalen i bolig (47.000 kr).

Diskrimineringen av bankinnskudd, obligasjoner og børnoterte aksjer har på lang sikt en rekke uheldige virkninger for norsk næringsliv og norsk verdiskaping. Diskrimineringen av bankinnskudd svekker kapitalbasen til norske finansinstitusjoner: Det blir vanskeligere for dem å hevde seg i konkurransen med utlandet, og vanskeligere for norsk næringsliv å finansiere sine investeringer med norsk kapital. Diskrimineringen av børnoterte aksjer svekker norske eierandeler i næringslivet. Begge deler fører til at norsk privat eierskap og norsk kontroll med næringsliv og verdiskaping svekkes. I den grad ikke-børnoterte bedrifter blir verdsatt opp i mot full verdi, får vi samme effekt her. Saken blir ikke bedre av at formuesskatten diskriminerer de samme formuesgjenstandene som i mindre omfang diskrimineres av kapitalinntektsskatten.

Formuesskatten motvirker sparing

På tross av mange muligheter til skattetilpasning, gjenstår like fullt formuesskatten for mange investorer som en reell ekstra skatt på sparing. Statens inntekter fra formuesskatten på 7,5 mrd. kr tyder på at denne ikke er ubetydelig.

Avhengig av spareform kan den samlede kapitalskatten bli svært høy. Den som sparer i bank, og er i formuesskatteposisjon, vil oppleve at skatten tar det meste av spareavkastningen. Det skyldes at avkastningen først må betale kapitalinntektsskatten og så må betale formuesskatten. Endelig må den betale for inflasjonen før det blir noe igjen til den som sparer. Boks B illustrerer dette.

Boks B Effektiv skatt av bankinnskudd

Vi tar utgangspunkt i en person som er i formuesskatteposisjon og investerer 1.000 kr i en bank. Vi legger til grunn at inflasjonen er 2 prosent og at nominalavkastningen (bankrenten) er 6 prosent, noe som gir en realrente før skatt på 4 prosent (6 prosent-2 prosent=4 prosent).

En formuesskatt på 1,1 prosent vil da utgjøre 11 kr. I tillegg kommer inntektsskatten som 28 prosent av avkastningen på 60 kr (6 prosent av 1.000 kr). Inntektsskatten blir dermed 16,8 kr.

Samlet skatt vil altså være på 11 kr + 16,8 kr = 27,8 kr.

Målt i prosent av en avkastning på 60 kr vil skattesatsen være på 46,3 prosent.

Den reelle spareavkastningen før skatt er imidlertid ikke 60 kr, men ca. 40 kr når vi tar hensyn til at en del av avkastningen spises opp av inflasjonen. Med en samlet skatt på 27,8 kr blir den effektive marginals-katten hele **70,7 prosent**.

Med så liten avkastning av sparing, fører formuesskatten ikke bare til at man investerer i andre ting enn bank. Den er også god grunn til å anta at man forbruker fremfor å spare. De som betaler formuesskatt er ofte velstående individer med høyere sparetilbøyelighet enn gjennomsnittet i befolkningen. Innspart formuesskatt vil derfor i stor grad bli spart, ikke forbrukt.

I dagens situasjon for offentlige balanser, skal en ikke se bort fra at formuesskatten til syvende og sist øker den offentlige sparingen. Formuesskattens virkning på samlet sparing er derfor ikke klar. Men i en tid der offentlig sparing etter manges mening allerede er for stor i forhold til privat sparing, er det neppe effektivitetsfremmende med en skatt som flytter sparing fra privat til offentlig hånd.

Formuesskatten reduserer investorenes vilje til å ta risiko

Sammenliknet med skatt på kapitalinntekter reduserer formuesskatten investorenes vilje til å ta risiko. En skatt på kapitalinntekter reduserer både oppsiden og nedsiden av en usikker investering. Staten tar 28 prosent av oppsiden dersom det går bra, men er på den annen side med å betale 28 prosent av nedsiden dersom det går galt. Med andre ord, når staten skattlegger kapitalinntekter bidrar den samtidig til å dempe investeringsrisikoen.

Formuesskatten har ikke denne avdempende virkningen på risiko. Formuesskatten fastsettes ofte på grunnlag av historiske kostpriser. I disse tilfellene blir formuesskatten den samme enten oppsiden eller nedsiden inntreffer. I tilfellet børsnoterte aksjer vil formuesverdien i større grad reflektere inntjeningen i det aktuelle selskapet, slik at forskjellen mellom formuesskatt og kapitalinntektsskatt ikke blir så stor: I det tilfellet har likevel kapitalinntektsskatten en mer gjennomskuelig virkning på risikovilje enn formuesskatten har.

Det er uheldig for innovasjonsevnen og skaperkraften i den norske økonomien at formuesskatten i mindre grad enn kapitalinntektsskatten avdemper risiko. Flere undersøkelser peker på at investorer i vestlige, og særlig europeiske økonomier har en overdreven risikovegring. Det kommer blant annet til uttrykk i at den langsiktige avkastningen av aksjer er svært mye høyere enn avkastningen av bankinnskudd og obligasjoner, selv før vi trekker inn skattene. Lavere formuesskatt vil

bidra til å stimulere investeringer i prosjekter med høy risiko og høy forventet avkastning. Dette vil være positivt for økonomiens vekstkraft.

Formuesskatten rammer oppstartsbedrifter med stort potensial

Ettersom formuesskatten er en skatt på beholdning og ikke inntekt, kan den skape likviditetsproblemer for eiere som har en formue som ikke gir en løpende avkastning. For eksempel vil selskaper med stort potensial gjerne søke til børsen for å få bedre tilgang til risikovillig kapital. På børsen vil aksjene prises ut fra selskapets forventede inntjening. Dersom selskapet virkelig har stort potensial, kan aksjekursen bli svært høy. Det kan gi bedriftens eiere en stor aksjeformue, som gir grunnlag for høy formuesskatt.

Samtidig har selskaper med stort vekstpotensiale ofte liten løpende inntjening de første årene og betaler kanskje ikke ut utbytte i det hele tatt. De opprinnelige eierne, ofte ”gründere, kan dermed bli tvunget til å selge av sine aksjer for å finansiere formuesskatten. Dette svekker de opprinnelige eiernes innflytelse og gir uheldige signaler til markedet. Dersom gründere selger, kan det tas som signal om at bedriften egentlig ikke har det potensialet som markedet har lagt til grunn. Hvis eierne ikke tar selskapet på børs, vil de få dårligere tilgang til risikovillig kapital. En tredje mulighet er at gründere flytter utenlands til land der de slipper formuesskatt.

På disse måtene legger formuesskatten hindringer i veien for oppstart og utvikling av gründerbedrifter med stort potensial. Dette er svært uheldig. Mange vil si det tvert i mot er spesielt viktig å hegne om oppstartsbedrifter med stort potensial. De representerer fremtidens lokomotiver i norsk verdiskaping.

Formuesskatten kan gi likviditetsproblemer

Formuesskatten kan også skape problemer for eiere av andre typer selskaper. I flere faser av en bedriftsliv kan det være rasjonelt å ikke betale ut utbytte, enten fordi er i en investeringsfase eller opplever en periode med svak lønnsomhet. Eierne må likevel betale formuesskatt. For eiere som har bundet store deler av sin formue i enkeltelskaper, kan dette medføre et alvorlig likviditetsproblem. Mange bli tvunget til å selge eierandeler og kanskje oppgi kontrollen med selskapet. For eiere som har investert i selskapet ut fra en strategi om å forbli i selskapet over lang tid – typisk familieeide selskaper – er dette svært uheldig. Også ut fra en målsetting å legge til rette for et mangfoldig eierskap - noe som er understreket av flere regjeringer – er dette negativt.

Framfor å selge seg ned, vil enkelte eiere heller finansiere formuesskatten ved å ta ut et høyere utbytte enn de ellers ville gjort. Dette vil i så fall svekke selskapets egenkapital, likviditet og vekstevne. Mange mindre selskaper har problemer med å få banklån og annen ekstern finansiering. Finansiering av eierens formuesskatt kan i slike tilfeller til syvende å sist føre til avvikling av selskaper.

Formuesskatten bør endres, og hva er alternativene?

Det er bred politisk enighet om at norske private Eiermiljøer er svake og bør styrkes. Formuesskatten bidrar til å redusere samlet privat sparing, oppmuntrer til skattemotiverte tilpasninger, vrir investeringer bort fra risikofylte prosjekter og

legger hindringer i veien for familieeide bedrifter og gründerbedrifter med stort potensial. Formuesskatten er derfor en hindring for utvikling av sterke private eiermiljøer.

Kan så de uheldige virkningene av formuesskatten fjernes ved å reformere formuesskatten? Noen av de uheldige virkningene er knyttet til at formuesskatten er en skatt på beholdning og ikke på inntekt. Andre virkninger er knyttet til at mange formuesobjekter verdsettes langt lavere enn markedsverdi. Vi tror norsk fagøkonomisk og politisk miljø er nokså enig om de fleste av formuesskattens uheldige virkninger. Spørsmålet er hvilke konklusjoner man trekker av det.

Et nærliggende fagøkonomisk alternativ er å øke verdivurderingen av bolig, eiendom, unoterte aksjer, innbo osv. til markedsverdi, for å bringe disse formuesgjenstandene på linje med bankinnskudd, obligasjoner og børsnoteerte aksjer. Samtidig kan man redusere formuesskattesatsen. Med dette alternativet vil den økte verdivurderingen redusere diskrimineringen av bankinnskudd mv. samtidig som den reduserte satsen vil minske problemene i forhold til sparing, risiko og oppstartbedrifter. Like fullt, dersom man velger å opprettholde en skatt på selve formuesbeholdningen, kommer man ikke bort fra at det vil kunne oppstå likviditetsproblemer for investorer som ønsker å være langsiktig eiere av enkeltselskaper og at formuesskatten fremdeles vil svekke investorenes motiver for å ta risiko.

En kan også stille spørsmål med om et alternativ med økt grunnlag og reduserte satser er praktisk og politisk gjennomførbart. Det er eksempelvis vanskelig å anslå markedsverdien på ikke-børsnoteerte aksjer, som jo ikke er gjenstand for kontinuerlig verdivurdering som i det organiserte kapitalmarkedet. Dessuten reflekterer lettelsene i beskatningen av eierskap i unoterte selskaper at myndighetene er klar over at full formuesskatt ville skapt store problemer for enkelte langsiktige eiere og familieeide selskaper. Avhengig av den endelige utformingen, kan det godt tenkes at økt grunnlag og redusert sats vil bety økt skatt for enkelte slike eiere. Det er neppe politisk støtte for å øke skatten på familieeide selskaper kraftig. Også i forbindelse med beskatning av boligformue er det praktiske, men ikke minst politiske vanskeligheter. Stortinget har gjennom årtier vist sterk vilje til å prioritere boliginvesteringer både gjennom skattesystemet og på annen måte. Denne politikken har solid støtte i befolkningen. Det er derfor ingen grunn til å vente at Stortinget vil akseptere å behandle boliger og unoterte aksjer på linje med andre gjenstander i formuesskattesammenheng.

Alt i alt tror vi at forsøk på å heve verdivurderingen av formuesgjenstander til noenlunde likt nivå, samtidig som en reduserer satsene, raskt vil uthules av praktiske vanskeligheter og komme i konflikt med sentrale politiske målsettinger. Valget står da i realiteten mellom en skjev og skakk formuesskatt etter dagens modell, eller en variant der en i hovedsak kun reduserer skattesatsen, eventuelt fjerner skatten. Uansett om skjevhetene i verdsettingen reduseres, vil formuesskatten ha en del uheldige effektivitetsvirkninger. I denne situasjonen taler de langsiktige skadevirkningene på sparing og investering for at man fjerner skatten helt. Dette er trolig en hovedårsak til at det er få andre land som velger å opprettholde formuesskatt. Vi tror at opphevelse av denne skatteformen er noe av det mest fornuftige man kan gjøre for å forbedre de langsiktige effektivitetsegenskapene til den norske økonomien.

1 Problemstilling og bakteppe

Regjeringen oppnevnte i januar 2002 i et ekspertutvalg for å vurdere endringer i inntekts- og formuesskatten, ledet av Arne Skauge. Ekspertutvalget skal foreta en bred vurdering av skatte- og avgiftssystemet og prinsippene bak. I mandatet heter det at utvalget bør bygge videre på prinsippene fra skattereformen av 1992, blant annet ved å legge vekt på brede skattegrunnlag og relativt lave skattesatser. Utvalget skal levere sin innstilling innen utgangen av 2002.

Skattereformen av 1992 var en gjennomgripende og prinsipielt fundert reform av inntektsbeskatningen, særlig innenfor bedrifts- og kapitalbeskatningen. Det var imidlertid viktige områder som bare i begrenset grad ble endret. Dette gjelder spesielt formuesbeskatningen.

Utvalget er bedt om å foreslå konkrete endringer i inntekts- og formuesbeskatningen, med hovedfokus på nærings- og kapitalbeskatningen. Utvalget er bedt om å vurdere både et alternativ som gir uendret skatteproveny og et alternativ med en samlet netto skattelettelse på i størrelsesorden 8-10 mrd. kr. **Hvilke type skatteletterelser som bør prioriteres blir dermed et avgjørende spørsmål.**

Utvalget skal basere sine vurderinger på endringenes langsiktige virkninger på arbeidstilbud, sparing og investering. Næringslivets Hovedorganisasjon (NHO) og Norges Rederiforbund har i denne sammenheng bedt ECON vurdere hvordan formuesskatten virker i forhold til:

- investorenes vilje til å investere,
- kapitaloppbygging, eierstruktur og verdiskaping,
- investorers valg mellom ulike plasseringsalternativer og
- lokalisering av investeringer på tvers av land.

1.1 Særnorske økonomiske utfordringer

Nedsettelsen av skatteutvalget må sees på bakgrunn av at Norge står overfor økonomiske utfordringer som til dels er særegne for vårt land. I korthet kan disse oppsummeres som følger:

Innfasing av petroleumsinntekter – nedbygging av konkurranseutsatt næringsliv

Stortinget har justert statens budsjettpolitikk for å gi rom for å innfase en større del av petroleumsinntektene i norsk økonomi enn hva som har vært gjeldende de siste tiårene¹.

En konsekvens av denne politikken er at etterspørselen etter offentlige og private tjenester vil øke. I stor grad er dette næringsvirksomhet som er skjernet mot utenlandsk konkurranse. Sentralbanksjef Gjedrem anslo i siste årstale² at handlingsreglen kan bety opp mot 60 tusen ekstra årsverk i tjenesteytende sektorer. Så lenge det er knapphet på arbeidskraft, må vi regne med at konkurranseutsatt virksomhet vil bli tappet for arbeidskraft og at lønnskostnadsnivået i Norge vil stige mer enn i andre land.

Gjedrem påpeker at denne utviklingen ikke nødvendigvis behøver å innebære en negativ utvikling for norsk næringsliv, men understreker samtidig at nedbygging av industrien (tradisjonelt sett den mest konkurranseutsatte delen av næringslivet) gjør økonomien mer sårbar. Det grunnleggende spørsmålet er om vi klarer å opprettholde kreativiteten og nyskapingsevnen når en stadig mindre del av økonomien blir konkurranseutsatt.

Gjedrem sier i årstalen: *”Enkelte bedrifter vil kunne være i forkant i den teknologiske utviklingen og øke effektiviteten i takt med den særnorske kostnadsstigningen. Vi har i de senere årene også sett at mange foretak lokaliserer større deler av sin produksjon til utlandet, særlig de virksomhetene som krever mye arbeidskraft. Norske industriforetak vil fremdeles kunne være lønnsomme selv om industriens betydning i norsk økonomi blir redusert. Likevel tar vi en risiko når industrien bygges ned. Det gjør økonomien mer sårbar. Vekstevnen i økonomien – grobunnen for læring, innovasjon og utvikling – kan bli svekket når mindre av næringslivet blir utsatt for intens internasjonal konkurranse.”*

En gang må nedbyggingen av konkurranseutsatt sektor reverseres

Selv om det er risiko knyttet til vår innovasjonsevne når konkurranseutsatt sektor reduseres, kan det likevel være at inntektene fra petroleumssektoren, Petroleumsfondet og den gjenværende delen av konkurranseutsatt sektor er tilstrekkelig til å dekke landets framtidige behov for internasjonale varer og tjenester. To forhold gjør at vi ikke kan være sikre på dette.

For det første, selv om petroleumsvirksomheten trolig vil være betydelig i flere tiår, vil den slutte å vokse³. I de siste årene har selve *veksten* i petroleumssektoren representert en betydelig vekstimpuls for hele økonomien. Når denne veksten

¹ Politikken blir omtalt som handlingsregelen. I Nasjonalbudsjettet for 2002 omtales den slik: ”De nye retningslinjene for budsjettpolitikken innebærer at statens bruk av oljeinntekter om lag skal tilsvare den forventede realavkastningen av kapitalen i Statens petroleumsfond. Dette vil gi en gradvis opptrapping av bruken av petroleumsinntekter over statsbudsjettet i årene framover, samtidig som staten opprettholder en betydelig sparing for å kunne dekke framtidige utgifter.” Handlingsregelen tilsier at bruken av oljeinntektene over statsbudsjettet økes med rundt 3½ prosent av BNP for Fastlands-Norge fram til 2010.

² Foredrag på Norges Banks representantsskapsmøte 14. februar 2002.

³ I siste Langtidsprogram (2002-2005) ble det lagt til grunn at produksjonen av petroleum ville falle gradvis fra 2004, tross forutsetninger om utvikling av ny utvinningsteknologi.

opphører betyr det at fortsatt økonomisk vekst må ha sin basis i andre kilder. Noe av denne veksten vil måtte finne sted i annen konkurranseutsatt virksomhet enn petroleumssektoren. Dette følger rett og slett av at økt vekst gir økte inntekter. Økt inntektsbruk vil gi økt import. Inntektene fra Petroleumsfondet vil dekke en del av importveksten, men langt fra alt.

For det andre, strukturelle endringer i europeisk næringsliv kan gjøre gjenoppbygging av konkurranseutsatt næringsliv både krevende og kostbart. Vi lever i en tid med sterke strukturelle endringsprosesser, ikke minst på europeisk nivå. Det kan ikke utelukkes at det akkurat i perioden hvor Norge reduserer omfanget av konkurranseutsatt næringsliv, så etableres det nye næringsmessige mønstre i Europa. Dersom vi ikke har internasjonale næringsmiljøer som har en størrelse og dynamikk som er sterke nok til å være tiltrekkende for høyproduktive virksomheter, kan det å legge til rette for en større konkurranseutsatt sektor bli svært krevende. Det ligger utenfor rammen av dette prosjektet å forfølge denne diskusjonen videre, og vi viser til Hagen m.fl. (2002) for en utdypende gjennomgang hvordan bedriftenes lokaliseringsvalg blir påvirket av integrasjonsprosessene i Europa.

Hvordan bidra til en robust K-sektor ?

Jo mer konkurranseutsatt sektor bygges ned, jo viktigere blir det å legge til rette for at det som er igjen har:

- Høy kapitalintensitet. Arbeidskraft vil i overskuelig framtid være en knapp ressurs. Når stadig mer arbeidskraft skal sysselsettes i skjermet sektor, vil konkurranseutsatt sektor i Norge bestå av arbeidskraft som bruker mye kapital, i form av natur, kompetanse- eller annen kapital.
- Høy produktivitet. Produktivitetsvekst er den viktigste motoren som driver høyere verdiskaping. På lang sikt er det vår evne til å produsere bedre varer og tjenester på stadig mer effektive måter (effektivitetsvekst) som den vår eneste kilde til økonomisk vekst.⁴
- Vekstmuligheter. Vår framtidig vekstevne vil trolig være kritisk avhengig av at vi har et næringsliv med stor nyskapingsevne og -vilje. Kimen til framtidig vekst ligger vanligvis i investering i kompetanseutvikling og innovasjon flere år før det er mulig å høste i form av kommersielle resultater.

Framtidig vekst i konkurranseutsatt virksomhet vil avhenge dels av at vi på de nødvendige tidspunkter har den kompetansen og de talenter som behøves og dels av at vi har tilgang til investorer som er villige til å satse på å videreutvikle norsk næringsliv. Som vi kommer tilbake til, den viktigste gruppen investorer for norsk næringsliv er norske sparere og private kapitaleiere. Staten vil også kunne spille en rolle, men mangler avgjørende eierkompetanse til å fylle private eieres rolle, jf. den siste eierskapsmeldingen: Et mindre og bedre statlig eierskap. Norges framtidige vekstevne vil slik sett henge sammen med i hvilken grad vi vil:

⁴ Den amerikanske økonomen Paul Krugman har uttalt følgende: "Productivity isn't everything, but in the long run it is almost everything". (The Age of Diminished Expectations; U.S. Economic Policy in the 1990s. The Washington Post Company, USA (1992)).

- Stimulere privat sparing
- Bidra til at investeringene skjer der avkastningspotensialet er høyest
- Premiere kommersiell risiko (i hvert fall unngå det motsatte).

Denne rapportens hovedspørsmål blir da: Hvordan virker formuesskatten i denne sammenheng – isolert sett og sammenlignet med andre skatter ?

2 Formuesskatt – en ekstraskatt på sparing

2.1 Effektivitet

De aller fleste skatter svekker effektiviteten i økonomien⁵. Hovedårsaken til dette er skattene driver inn ”kiler”, såkalte skattekiler, mellom ulike aktørers priser. Skatt på kapitalavkastning og formue medfører at det blir et gap mellom den kapitalavkastningen en investering gir og den belønning som tilfaller sparereren som har stilt kapitalen til disposisjon. Tilsvarende skattekiler oppstår ved skatt på arbeidsinntekt og forbruk.

Disse vridningene medfører et velferdstap i den forstand at den samfunnsøkonomiske ”kaken” hadde vært større dersom vi hadde sluppet disse skattekilene. Størrelsen på velferdstapet avhenger av i hvilken grad aktørene faktisk tar hensyn skatten i sin adferd. For skatteutvalgets arbeid vil det åpenbart være viktig å avklare hvilke skattearter som gir minst samfunnsøkonomisk tap. Vårt fokus i denne rapporten er å drøfte effektivitetstapet knyttet formuesskatten. Vi vil spesielt relaterer dette til tilsvarende virkninger av skattelegging av avkastningen av formuen, dvs. skatt på kapitalinntekt.

2.2 Fordeling

Begrunnelsen for skattelegging er behovet for å finansiere offentlige ytelser samt å skape større rettferdighet (fordelingspolitiske hensyn). I praksis vil politiske myndigheter ofte måtte avveie effektivitetspolitiske og fordelingspolitiske hensyn.

Formuesskatten er åpenbart først og fremst fordelingspolitisk begrunnet. Det ligger utenfor rammen av dette prosjektet å drøfte i hvilken grad formuesskatten oppfyller fordelingspolitiske mål. Vi vil imidlertid peke på at selv om formuesskatten kun rammer husholdninger med registrert positiv netto formue, innebærer dagens regelverk store forskjeller i hvilken type formue som skal beskattes. Dette er en forskjellsbehandling av husholdninger som ikke uten videre kan betegnes

⁵ Enkelte skatter har imidlertid effektivitetsfremmende virkninger. Viktigst er miljøskatter som bidrar til at de som forurenser tar hensyn til skader/kostnader virksomhetene påfører andre. Det finnes også skatte typer som virker effektivitetsmessig nøytralt. Viktigst er grunnrenteskatter, som vi i Norge benytter i innenfor petroleums- og i kraftsektoren.

som rettferdig og heller neppe er utelukkende fordelingspolitisk begrunnet. Hvordan skattereglene faktisk er utformet er tema for neste avsnitt.

2.3 Viktige regler og proveny

Formuesskatten kjennetegnes ved at den både er en del av den samlede kapitalbeskatningen, og lever sitt eget liv på siden av inntekstskattesystemet. Mens inntekstskatten skattlegger alle skattyteres kapitalinntekter, legger formuesskatten en ekstra skatt på selve kapitalbeholdningen (inntektens kilde).

Formuesskatten ble i forbindelse med skattereformen i 1992 ikke gjenstand for en gjennomgripende reform, som inntekstskatten. Det er likevel viktig å understreke at allerede i forbindelse med skattereformen ble det fokusert på problemer som følge av den relativt høye formuesskatten. Det ble pekt på at den øverste satsen ga urimelige høye effektive skattesatser på samlet kapitalavkastning når formuesskatten og inntekstskatten ble sett under ett. Bl.a. av den grunn ble øverste formuesskattesats satt ned fra 2,3 til 1,3 prosent⁶. For å lette beskatningen av næringsformue, ble det også vedtatt lavere verdsettelse av formue plassert i aksjer. Det er også blitt foretatt endringer siden, både i sats og lempningsregler. Den siste endringen kom i 1998, hvor satsen ble redusert samtidig som det ble strammet inn i enkelte lempningsregler.

Stortingsflertallet ba i 2000 Regjeringen legge fram et forslag om fritak for formuesskatt på næringseiendeler. Daværende regjering advarte mot dette og foreslo avgrensninger og innretninger på fritakene som ikke var akseptable for Stortingsflertallet. Endringsforslagene ble på denne bakgrunn forkastet og Stortinget påla ikke regjeringen å utforme et alternativt opplegg for skattetiltak for næringsaktiva.

Nedenfor gir vi en oversikt over reglene slik de er i dag.

2.3.1 Satser og grenser

Formuesskatt betales av personer. Aksjeselskaper og likestilte selskaper er fritatt for formuesskatteplikt.

Personlige skattytere betaler formuesskatt både til staten og kommunen. Ektepar og enslige alderspensjonister skattlegges alltid i klasse 2 for formue. Det gis et bunnfradrag i nettoformuen på 120.000 kroner i begge skatteklassene. Formuesskatten til staten er progressiv ved at skattesatsene stiger med stigende nettoformue.

Høyeste sats er 1,1 prosent for nettoformue som overstiger 540.000 kroner i klasse 1 og 580.000 kroner i klasse 2, jf. . Tabell 2.1.

⁶ Satsen ble hevet til 1,5 i 1994. Aarbakke-utvalget, som utredet det faglige grunnlaget for skattereformen, foreslo en formuesskattesats på 0,3-0,5 prosent. Et mindretall i utvalget ønsket å avvike hele formuesskatten.

Tabell 2.1 *Formuesskattesatser og innslagsgrenser*

	Grenser. Kroner	Satser
<i>Kommune</i>	0-120.000	0,0 pst.
	120.000 og over	0,7 pst.
<i>Stat</i>		
Klasse 1	0-120.000	0,0 pst.
	120.000-540.000	0,2 pst.
	540.000 og over	0,4 pst.
Klasse 2	0-150.000	0,0 pst.
	150.000-580.000	0,2 pst.
	580.000 og over	0,4 pst.

Kilde: Finansdepartementet

80-prosentregelen

Den såkalte 80-prosentregelen er en viktig lempingsregel for å forhindre at samlet skatt overstiger inntektene. Reglene må sees på bakgrunn av at formuesskatten er en skatt på selve kapitalbeholdningen.

Regelen sier at dersom den skattepliktiges formuesskatt og skatt på alminnelig inntekt overstiger 80 prosent av alminnelig inntekt (eksklusive særfradrag for alder mv.) skal formuesskatten settes ned slik at denne grensen ikke overskrides. Toppskatt og trygdeavgift inngår ikke i beregningen når det skal fastslås om 80-prosentregelen kommer til anvendelse.

Lempingsregelen har imidlertid sin begrensning. Dersom en persons nettoformue er over 1 mill. kr vil ikke formuesskatten kunne nedsettes til under 0,6 prosent av overskytende formue. I praksis betyr det at personer med betydelige formuer uansett inntekt må betale minst 0,6 prosent formuesskatt.

2.3.2 Skattegrunnlaget

Grunnlaget for formuesskatten er i utgangspunktet omsetningsverdien. Gjeld kommer til fradrag i bruttoformuen, slik at det er nettoformuen som er gjenstand for formuesbeskatning.

Det er ofte vanskelig å fastsette omsetningsverdien for realaktiva. Ved verdsettelsen av realaktiva har en derfor i praksis stort sett basert seg på mer sjablonmessige verdsettelsesregler, med det resultat at verdsettelsen som regel ligger langt under markedsverdien. Men også for formuesgjenstander der det foreligger markedspriser, er det gitt omfattende lempninger. Nedenfor er reglene for de viktigste formuesobjektene :

- **Boliger** verdsettes til ligningsverdi, som gjennomgående er lav i forhold til boligens omsetningsverdi. Som følge av at takstene er fastsatt skjønnsmessig over en lang periode, varierer avviket mellom omsetningsverdi og skattetakst sterkt mellom ulike boliger.
- **Innbo** og annet løsøre, inkludert det som er i fritidsbolig, regnes som formue når salgsverdien er høyere enn 100.000 kroner. Verdi av innbo og

løsøre fastsettes som andeler av brannforsikringsverdien, men med betydelige rabatter.

- **Driftsmidler** blir som hovedregel verdsatt til skattemessige saldoverdier, med unntak av
- **Forretningsbygg, industrieiendommer og tomter**, som verdsettes på grunnlag av særskilt fastsatte skattetakster. Disse er normalt klart lavere enn reell markedsverdi⁷. Forskjellene er trolig mindre i spredt bygde strøk enn i sentrale strøk.
- For **skip i ikke-børsnoterte foretak** benyttes takseringsregler fastsatt av Skattedirektoratet. Nye skip skal i leveringsåret verdsettes til 85 prosent. av kostpris uansett når i året de leveres. Fra år 2 til og med år 15 skal gjenværende formuesverdi årlig reduseres med 15 prosent. Fra og med år 15 blir skip verdsatt til 6 prosent. av kostpris.
- **Goodwill** beskattes kun hvis det reflekteres i prisen på børsnoterte aksjer
- **Kapitalforsikringer/livsforsikringer** formuesbeskattes på grunnlag av gjenkjøpsverdien.
- Verdien av **tjenestepensjonsordninger** og egne pensjonsordninger er ikke formuesskattepliktige
- **Ikke-børsnoterte aksjer** verdsettes til 65 prosent. av aksjenes forholdsmessige andel av selskapets samlede skattemessige formuesverdi pr. 1. januar i inntektsåret (året forut for ligningsåret). Den skattemessige formuesverdi fastsettes på basis av verdsettingsreglene for eiendelene nevnt ovenfor, som ligningsverdier og skattetakster. Samlet vil dette ofte bety at den underliggende formuesverdien av aksjer i ikke-børsnoterte selskaper er betydelig lavere enn aksjenes reelle verdi⁸.
- Ved verdsettelsen av **aksjer notert på Børsens SMB-listen**, legges 65 prosent. av kursverdien pr. 1. januar i ligningsåret til grunn.
- Ordinære **børsnoterte aksjer** og rentebærende verdipapirer verdsettes til kursverdi pr. 1. januar i ligningsåret.
- Pantobligasjon, gjeldsbrev, **bankinnskudd** og annet utestående krav verdsettes til pålydende.

Legg merke til et formuesverdien av aksjer i ikke-børsnoterte aksjer kan sies å få en ”dobbel rabatt”: en prosentrabatt på 35 prosent (formuesverdi lik 65 prosent av beregnet verdi) og en rabatt basert på den beregnede verdien normalt ligger lavere enn markedsverdi.

Generelt er det grunn til å understreke at formuesskattens skattegrunnlaget er preget av omfattende forskjellsbehandling av spareformer, noe som kan gi store forskjeller i effektiv skatt for ulike personer med en i utgangspunktet lik realformue. Størst er forskjellen mellom personer som sparer alt i aktiva som verdsettes til markedsverdi (børsnoterte aksjer og bankinnskudd) og personer som har hele sin formue i ikke-børsnoterte selskaper med eierandeler verdsatt lavt i

⁷ Boye og Hansen (1997) antar mellom 5 og 30 pst av markedsverdi.

⁸ Se Boye og Hansen (1997) for anslag som peker i den retning.

forhold til markedsverdi (eks. eiendom). Det er også betydelige forskjeller mellom individuelle investeringer av samme type, for eksempel mellom unoterte selskaper. Her vil verdsettingen avhenge av både hvilke eiendeler selskapet har og hvor lenge det er siden de ble anskaffet.

Forskjellene kan synes urimelige, men må trolig tolkes som en tilpasning til politiske hensyn som har søkt å motvirke uønskede konsekvenser av en hard formuesbeskatning.

2.4 Effektiv kapitalanskaffelse når formuesskatt er inkludert

Når formuesskatten legges på toppen av ordinær skatt på alminnelig inntekt, kan den samlede skatten på kapitalavkastning bli meget hard – noe som kan illustreres med eksempel:

Eksempel 2.1 Effektiv skatt av bankinnskudd

Vi tar utgangspunkt i en person som er i formuesskatteposisjon og investerer 1.000 kr i en bank. Vi legger til grunn at inflasjonen er 2 prosent og at nominalavkastningen (bankrenten) er 6 prosent, noe som gir en realrente før skatt på 4 prosent (6 prosent-2 prosent=4 prosent).

En formuesskatt på 1,1 prosent vil da utgjøre 11 kr. I tillegg kommer inntektsskatten som 28 prosent av avkastningen på 60 kr (6 prosent av 1.000 kr). Inntektsskatten blir dermed 16,8 kr.

Samlet skatt vil altså være på 11 kr + 16,8 kr = 27,8 kr.

Målt i prosent av en avkastning på 60 kr vil skattesatsen være på 46,3 prosent.

Den reelle spareavkastningen før skatt er imidlertid ikke 60 kr, men ca. 40 kr når vi tar hensyn til at en del av avkastningen spises opp av inflasjonen. Med en samlet skatt på 27,8 kr blir den effektive marginalskatten hele **70,7 prosent**⁹.

Forutsetningene er realistiske. Konsumprisindeksen, korrigert for avgifts- endringer, var i april 2 prosent høyere enn året før. 6 prosent nominell avkastning må anses som hva en for tiden normalt oppnår på bankinnskudd.

Det er samtidig klart at formuesskatten bidrar til at den effektive skatten på kapitalavkastningen er sterkt følsom for endringer i både reel avkastning (tilnærmet lik nominell avkastning minus inflasjon) og formuesskattens skattegrunnlag. Dersom vi i eksemplet over hadde lagt til grunn at den skattemessige verdsettingen av formuen bare var 35 prosent av realverdien ville formuesskatten blitt redusert til 3,5 kr, og den effektive marginalskatten til 52 prosent¹⁰. Like fullt

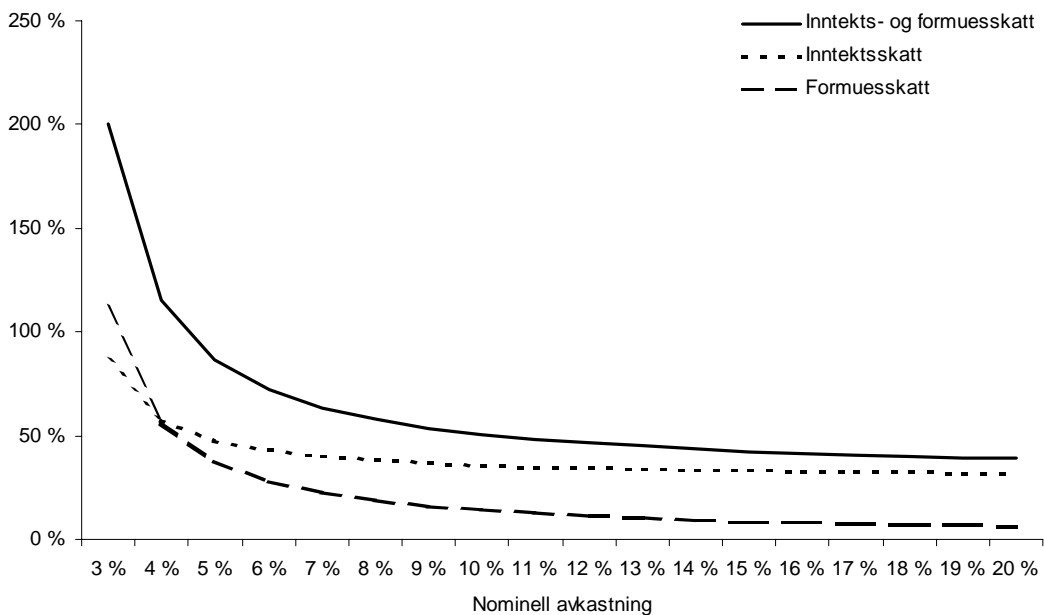
⁹ Formelen for effektiv skattesats på realavkastningen, τ_e , er: $\tau_e = \frac{(t + (1-t)w)i + w}{i - \pi}$, der t er formell, marginal inntektsskattesats (28%), w er formell, marginal formuesskattesats (max 1,1 prosent), i er nominell avkastning før skatt og π er inflasjonsraten.

¹⁰ Dersom formuen verdsettes til en faktor θ av reell formuesverdi, og skattepliktig inntekt settes til en faktor γ av faktisk avkastning, blir formelen for effektiv skatt endret til:

framstår den effektive kapitalskatten som høy også om vi sammenligner med skatt på arbeid. Vi kommer tilbake til virkningene av ulik skattemessig verdsettelse i neste kapittel.

Nedenfor har vi illustrert hvordan den effektive skatten varierer med ulik nominell avkastning. Formuesskatten bidrar sterkest til økning i effektiv skatt når realavkastningen er lav.

Figur 2.1 Effektiv skattesats med og uten formuesskatt. 2 prosent inflasjon og 1,1 prosent formuesskatt



2.5 Proveny

Formuesskatten vil variere noe fra år til år som følge av endringer i verdsettelsen. Særlig vil kursutviklingen av på børsnoterte aksjer kunne ha betydning for formuesskatten, siden disse skal verdsettes etter markedsverdi. I 1998 og 1999 lå formuesskatten på 6-6,5 mrd. kr. For 2001 er i følge Statistisk Sentralbyrå provenyet 8,15 mrd. kr.

$$\tau_e = \frac{(\gamma \cdot t + (1 - \gamma \cdot t)\theta \cdot w) \cdot i + \theta \cdot w}{i - \pi}$$

I eksemplet har vi antatt at skattepliktig inntekt er lik faktisk avkastning. Hadde skattepliktig inntekt vært lavere, ville den effektive skatten blitt lavere.

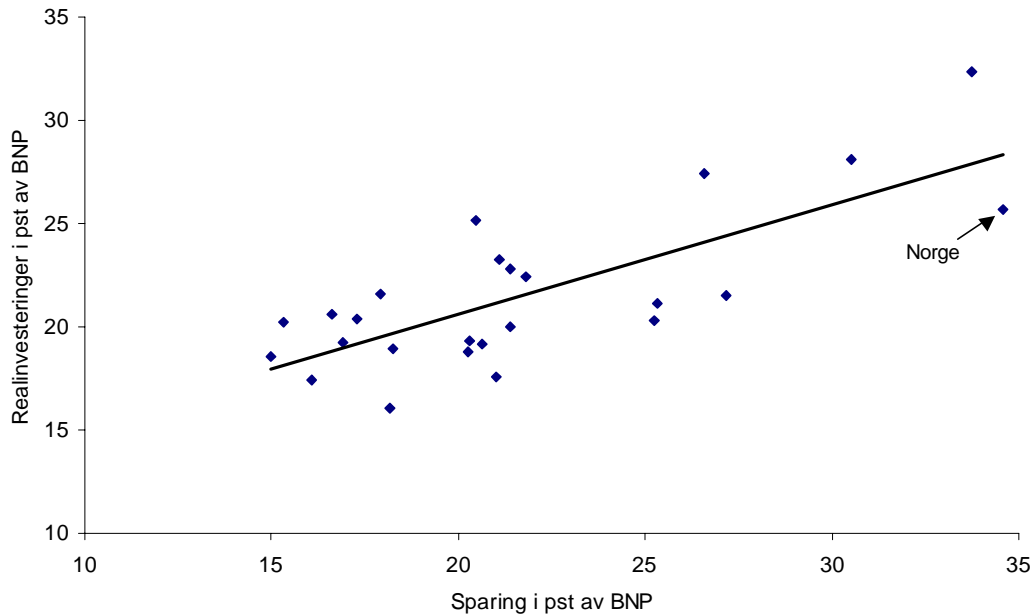
3 Spareomfang og spare-sammensetning – betydningen av formuesskatten

Vi så i kapittel 2 at formuesskatten bidrar til at skatten på kapitalinntekt kan bli svært høy, endog høyere en den høyeste marginals-katten på arbeidsinntekt. Forskjellene i verdsettingen av ulike formuesobjekter i formuesskatten betyr at den effektive beskatningen av kapitalinntekt varierer mye mellom ulike investeringsprosjekter. Begge disse forholdene kan gi opphav til samfunnsøkonomiske effektivitetstap; den samlede "kaken" blir mindre enn den kunne ha blitt.

3.1 Spareomfanget påvirker hvor mye som investeres

Vi vil først slå fast en viktig sammenheng: Omfanget av et lands sparing har betydning for hvor høye realinvesteringene blir. Til tross for at kapitalbevegelsene mellom land er fullstendig liberalisert, viser en lang rekke analyser at jo mer som spares i et land, dess høyere er investeringene i maskiner, bygninger og andre kapitalobjekter i landet, jf. figur 3.1. En observasjon som underbygger dette er aksjeinvestorer i de fleste land viser en klar preferanse i å investere i egne lands aksjer. Virkemidler som påvirker den samlede sparingen i Norge må således også forventes å påvirke de samlede realinvesteringene i Norge. Det kan være ulike oppfatninger av hvorvidt de samlede realinvesteringene i Norge er for høye eller for lave. I denne sammenheng vil vi kun slå fast at virkemidler som påvirker den samlede sparingen innebærer at realinvesteringene i Norge også påvirkes i samme retning.

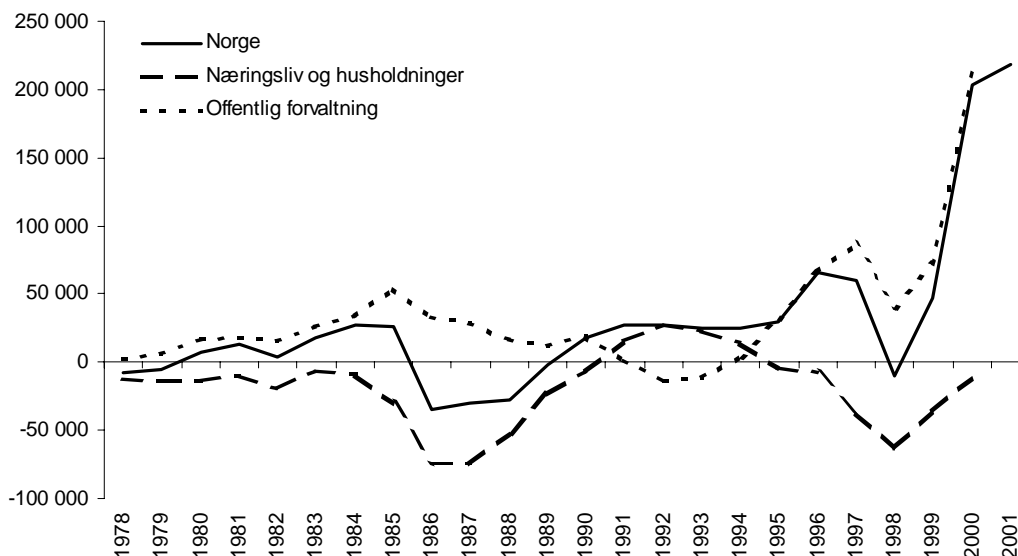
Figur 3.1 *Sparing og investering i OECD-land. I prosent av BNP. Gjennomsnitt for 1992-2001*



3.2 Bør privat sparing økes?

Norge har tradisjonelt hatt høy samlet sparing. Store deler av de høye løpende petroleumsinntektene på det offentlige hånd blir fortsatt spart i form av kapitalplasseringer i utlandet. Husholdningene sparer mer enn sine egne realinvesteringer, hovedsakelig i bolig. Dette betyr at husholdningene har positiv finansiell sparing. Etter at husholdningenes sparing tok seg opp mot slutten av 1980-tallet, har sparingen holdt seg godt oppe. Netto finansinvesteringen i næringslivet har imidlertid vært negativ de fleste år siden 1978, jf. figur 3.2. Det innebærer at det er det offentlige og utlandet som bidrar med den resterende del av kapitalen for å finansiere næringslivets investeringer.

Figur 3.2 Finansielle sparinger i ulike sektorer. Mill. kr.



Det kan anføres argumenter i favør av at privat sparings andel av den samlede sparingen bør økes. Ett argument som er framført er at siden avkastningen på offentlige eide bedrifter historisk har vært lavere enn i private bedrifter, vil avkastningen på investert kapital øke dersom private står for en større del av eierskapet i næringslivet. Jakobsen m. fl. (2001)¹¹ finner at avkastningen på offentlig eide bedrifter på 1990-tallet har vært lavere enn i privat eide bedrifter. Dette er i samsvar med de fleste internasjonale studier, jf. Roland, Norman, Reve. (2001)).

3.3 Virkninger på sparenivået

Vi så i forrige kapittel at formuesskatten bidrar til at den reelle effektive skatten på kapitalinntekt kan bli svært høy, noe som gjør avkastningen ved sparing blir redusert. Teoretisk sett er det ikke opplagt hva som er konsekvensene for privat sparing av redusert spareavkastning gjennom skatt på kapital. Resultatene i empirisk forskning varierer også (se gjennomgang i Bernheim (1999)). Likevel virker det overveiende sannsynlig at en vridning av beskatning fra kapitalskatt til andre skatteformer vil bidra til økt privat sparing (jf. Tanzi og Zee (1998)).

Etter vår vurdering bidrar derfor formuesskatten til at den private sparingen er lavere enn den ville vært uten, eller med en lavere, formuesskatt. Vår konklusjon hviler blant annet på den observasjon at en lemping av formuesskatten vil tilfalle de med høye inntekter, og at denne gruppen erfaringsmessig har en langt høyere sparetilbøyelighet enn personer med mer vanlige inntekter. I et vedlegg til slutt i rapporten analyseres data fra Statistisk sentralbyrås inntekts- og formuesstatistikk som underbygger denne konklusjonen. Analysene viser også at de som var formuende i 1993 har økt sine formuer langt sterkere enn sine inntekter i perioden 1993-2000. Dette tyder på at de er tilbøyelige til å spare en eventuell inntektsvekst.

¹¹ Kapittel i Roland, Norman, Reve (2001).

3.4 Virkninger på sparesammensetningen

3.4.1 Skattevridninger og samfunnsøkonomisk tap

Formuesskatten gjør at den effektive skatten på kapitalinntekt varierer mellom spareformer. Prosjekter som har samme lønnsomhet før skatt framstår derfor med ulik lønnsomhet for investorene. Dersom forskjellene i kapitalskatten mellom prosjekter og spareformer fører til endringer i sammensetningen i sparingen, oppstår det et samfunnsøkonomisk tap. Private stimuleres til å investere for mye i prosjekter som er lett beskattet og for lite i prosjekter som er hardere beskattet. Skatten forskjellsbehandler også prosjekter etter eierform, noe som også kan ha konsekvenser for den samlede økonomiske verdiskapingen, jf. boks 3.1.

Boks 3.1 Realavkastning etter skatt for ulike spareformer

Anta at personene A, B, C og D og E hver har en nettoformue med markedsverdi på 2 millioner kroner ved inngangen til 2002 og lignede i klasse 1. Det antas 2 prosent inflasjon. De plasserte formuen sin forskjellig:

- A har plassert formuen i bankinnskudd eller i børsnoterte aksjer
- B har opprettet et ikke-børsnotert selskap og gjennom det plassert formuen i børsnoterte aksjer,
- C har plassert formuen i unoterte aksjer med relativt høy ligningsverdi (50 prosent av egentlig verdi) og
- D har plassert formuen i unoterte aksjer med lav ligningsverdi (15 prosent av egentlig verdi) og
- E har plassert beløpet i egen bolig med en ligningstakst på 25 prosent av markedsmessig verdi.

Aksjer har, sett over tid, hatt vesentlig høyere avkastning enn bankinnskudd, noe som kan tolkes som en kompensasjon for at aksjeinvesteringer er mer risikofylte. I regneeksemplet nedenfor forutsetter vi likevel at både bankinnskudd og aksjer har samme avkastning før skatt, nemlig 6 prosent. Grunnen er at vi vil rendyrke effekten av inntekts- og formuesskatten på den privatøkonomiske avkastningen av ulike måter å plassere formuen på. Tabellen viser avkastning og skatt målt i kroner dersom ikke annet er angitt. Bankinnskudd og børsnoterte aksjer verdsettes til full markedsverdi. Børsnoterte aksjer eid gjennom et unotert selskap gis en rabatt ved fastsettelsen av grunnlaget for formuesskatten på 35 prosent i forhold til markedsverdien. Forholdet mellom lignings- og markedsverdi for unoterte aksjer varierer sterkt. For et utvalg av unoterte aksjer har Boye og Hansen (1997) beregnet gjennomsnittlig ligningsverdi til om lag 15 prosent av markedsverdien (se eksempel D). Vi har også tatt med et eksempel hvor ligningsverdien utgjør 50 prosent av markedsverdien (eksempel C). Tar vi med rabatten på 35 prosent for unoterte aksjer, blir formuesskattegrunnlaget for unoterte aksjer bare henholdsvis 10 og 35 prosent av markedsverdien.

	A Bank eller børsnoterte aksjer	B Børsnotert gjennom unotert	C Unoterte aksjer med ligningsverdi 50 prosent	D unoterte aksjer med ligningsverdi 15 prosent	E Bolig
Nominell avkastning	120.000	120.000	120000	120.000	ikke obs.
Inntektsskatt	33.600	33.600	33600	33.600	3.565
Formuesskatt	20.564	12.667	5280	750	3.403
MEMO: Sum skatt	54.164	46.267	38880	34.350	6.968
MEMO: Nom avk. etter skatt	65.836	73.733	81120	85.650	

Nom kapitalbeholdning 31.12	2.065.836
	2.073.733
	2081120
	2.085.650
Realavkastning, prosent ¹⁾	1,3
	1,7
	2,0
	2,2
MEMO:	
Effektiv marginalsatt, prosent	70,7
	60,6
	51,3
	44,8
Note: Inntektsskatt på egen bolig er regnet ut ved å anta en ligningsverdi på 25 prosent av markedsverdi og en beregnet inntekt av egen bolig på 2,5 prosent av ligningsverdien opp til 451000 kroner (med et bunnfradrag) og 5 prosent for ligningsverdi over 451000 kroner. I deler av landet er boliger også underlagt kommunal eiendomsskatt. Med 0,7 prosents skattesats og samme grunnlag som for formuesskatten, blir skatten for de som betaler kommunal eiendomsskatt 1750 kroner.	
1) Realavkastning er økningen i kjøpekraften (realverdien) av formuesobjektet i løpet av et år når vi tar hensyn til nominell avkastning, skatt på inntekt og formue samt det forhold at prisstigningen reduserer kjøpekraften av formuesverdien ved inngangen til perioden.	
Tallene viser at det man reelt har igjen for å spare (realavkastningen) påvirkes sterkt av både formuesskatt og inntektsskatt. I dette eksemplet kan kapitalavkastningen for en investor bli opptil ett prosentpoeng høyere ved å plassere kapitalen i et unotert selskap i forhold til et børsnotert selskap eller bank selv med samme avkastning før skatt (D i forhold til A). Vi ser også hvor stor skattereduksjon man kan oppnå ved å plassere kapitalen i bolig. Ved å plassere 2 millioner kroner i egen bolig istedenfor i bank kan skatten med våre forutsetninger om inflasjon og avkastning reduseres med mer enn 47.000 kroner.	

Forskjellene i realavkastning skyldes skattene. I siste linje i tabellen vises den effektive marginalsatten på kapitalinntekt (fra inntekts- og formuesskatten) i de ulike investeringsalternativene. For bank og børsnoterte aksjer er den effektive marginalsatten på kapitalinntekt til dels vesentlig høyere enn den høyeste marginalsatt på arbeid. For plassering i boligkapital har vi ikke regnet ut noen skattesats siden inntektsgrunnlaget er usikkert (inntekten er verdien av å bo i sin egen bolig). Men ut fra skattebeløpene er det åpenbart sterke skattemessige incentiver til å plassere mer av formuen i egen bolig enn dersom de ulike spareformene ble skattemessig likt behandlet.

3.4.2 Dagens sammensetning av sparingen

Sparingen og sammensetningen av den endres mye fra år til år. For å få et bilde av de langsiktige trekkene viser vi derfor verditall for beholdningen av ulike objekter for husholdningene, det vil si den akkumulerte verdien av tidligere investeringer samt de endringer i markedsverdier som har skjedd, jf. Tabell 3.1.

Tabell 3.1 Husholdningenes formue i 2000. Mrd kroner og i prosent

	Mrd. kroner	Prosentvis fordeling
Bankinnskudd, kontanter med mer	460	20
Børsnoterte aksjer	47	2
Aksjefond	93	4
Ikke børsnoterte aksjer med mer	139	6
Forsikringskrav	454	20
Annet	100	4
Sum finansaktiva	1.294	56
Boligkapital	1.027	44
Brutto formue	2.321	100
Gjeld	877	
Netto formue	1.443	

Note: Anslag basert på SSB nasjonalregnskap (boligkapitalen) og Norges Banks Finansielle sektorbalanser. Ikke børsnoterte aksjer er verdsatt til nominelle verdier. I tillegg til boligkapitalen eier husholdningene realkapital i andre sektorer men denne er svært liten i forhold til boligkapitalen.

Tabellen viser at tradisjonelt har hoveddelen av husholdningenes sparing vært investert i realkapital, hovedsaklig i bolig. Ifølge våre data er aksjeverdien omtrent 12 prosent av husholdningenes brutto formue. Boligkapitalen utgjør nesten halvparten. Den lave beskatningen av bolig må antas å ha bidratt til at en så høy andel av nordmenns sparing er plassert i form av boligkapital. Husholdningenes gjeld er selvsagt nært knyttet til deres aktiva, som altså er dominert av boligkapitalen.

De siste årene har imidlertid investeringene i finansaktiva økt. Både nivå og sammensetning av de finansielle investeringene endres mye fra år til år.

Forskningen tyder på at sammensetningen av sparingen og investeringene er svært følsom for ulik beskatning av både aktiva og kapitalinntekter¹². Det taler for at dagens formuesskatt kan ha betydelige negative velferdsvirkninger. I tillegg til kostnadene ved at det ikke er de beste prosjektene som gjennomføres, kommer også de ressursene som medgår i bedriftene for å finne ut hvordan man skal tilpasse seg skattesystemet (skatteeksperter osv.).

3.4.3 Lav skatt på bolig har effektivitetsvirkninger

Beskatningen av bolig omfatter i tillegg til formuesskatt for de som er i formuesskatteposisjon, skatt på beregnet fordel ved å bo i egen bolig og av

¹² Aktuelle arbeider som viser dette er blant annet Sannarnes (1993), Gordon og Slemrod (1998), Bernheim (1999) og Poterba og Samwick (1999).

eventuell kommunal eiendomsskatt. Selv med maksimal kommunal eiendomsskatt blir beskatningen av kapital bundet i bolig langt lavere enn om den var plassert i andre anvendelser. Den spesielt lave verdsettingen av boligformuen gir enkeltpersoner motiv til å velge større og dyrere bolig enn de ellers ville gjort dersom skattesystemet ikke verdsatte bolig langt lavere enn andre plasseringer. Også fritidseiendommer framstår som skattemessig gunstige plasseringsobjekter som følge av formuesskatten. Man skal ikke se bort fra at dette er en av grunnene til at velstående nordmenn har investert betydelige beløp i hva som ofte oppfattes som svært store og luksuriøse fritidseiendommer. Denne kapitalen kunne alternativt vært plassert i næringsvirksomhet hvor den trolig hadde kastet langt mer av seg for samfunnet.

3.4.4 Vridninger i selskapssektoren

Dagens system innebærer at dersom et ikke-børsnotert aksjeselskap blir børsnotert, utløses økt formuesskatt hos eierne. Grunnen er at aksjene i ikke-børsnoterte selskaper verdsettes til langt under den virkelige markedsverdien, mens verdien av et børsnotert selskap er fullt ut reflektert i aksjekursen. Den lave verdsettingen av ikke-børsnoterte selskaper skyldes dels at goodwill og forventninger om framtidige inntekter ikke skal vektlegges når den ligningsmessige verdien av aksjene fastsettes. Videre verdsettes sentrale aktiva i mange unoterte aksjeselskap til under markedsverdi (bl. a. eiendommer og bygninger). I en analyse fra 1997 anslår Bøye og Hansen (1997) på basis av data for 21 selskaper at ligningsverdien av aksjer i ikke-børsnoterte selskaper er i størrelsesorden 10-15 prosent av aksjenes markedsverdi. Forholdet mellom lignings- og markedsverdi varierte mellom 0 og 36 prosent. I praksis kan variasjonen være større enn dette.

Forholdet mellom skattetakst og markedsverdi varierer ikke bare mellom ulike typer kapitalobjekter, men også mellom gamle og nye objekter. Dessuten er forholdet mellom skattetakst og markedsverdi for boliger og eiendommer ganske tilfeldig, bl.a. med en tendens til at takstene i spredtbygde strøk ligger nærmere markedsverdi en bygg i sentrale strøk.

En ytterligere årsak til lav skattemessig verdsetting av ikke-børsnoterte aksjer er det forhold at den skattemessige verdien i formuesskatten skal beregnes lik 65 prosent av den beregnede verdien av aksjene. Det gis således en rabatt på 35 prosent, i tillegg til at aksjenes verdi i mange tilfeller også i utgangspunktet er anslått lavt. En konsekvens av denne rabatten vil eksempel være at det er skattemessig mest gunstig å investere i børsnoterte aksjer gjennom heleid ikke-børsnotert selskap. Det er grunn til å anta dette er den vanligste måte å organisere aksjeinvesteringer på for personer med betydelige eierposter. Dette forklarer trolig en del av husholdningenes investeringer i ikke-børsnoterte aksjer i tabellen ovenfor.

Stortinget har ønsket lavere formuesskatt for eierne av unoterte selskap. Et motiv for dette har trolig vært å unngå at formuesskatten i for sterk grad rammer langsiktige investorer og eiere av familieeide bedrifter. Hensynet til å stimulere et bredt privat eierskap kan ha vært et hensyn som lå bak forskjellen i reell formuesskatt mellom børsnoterte selskap og unoterte selskap. For å oppnå dette har en imidlertid introdusert forskjellsbehandlinger som har en samfunnsøkonomisk kostnad.

Vridningene i incentivene til å spare og investere innebærer blant annet:

- blant unoterte selskap favoriseres selskap med kapital innenfor bygg og eiendom, og selskapene motiveres til å velge å investere i slik kapital fremfor i kapitalobjekter som maskiner og transportmidler
- skatten øker dersom selskapet blir børsnotert
- for unoterte selskap er formuesskatten upåvirket av det løpende overskuddet, noe som kan medføre at kapitalmarkedets evne til å fordele risiko blir dårligere enn det hadde trengt å være. Det kan diskriminere mot prosjekter i unoterte selskap som kan ha høy lønnsomhet, men som også har stor risiko.

Bygninger og eiendom

Som vist foran er verdien av husholdningenes beholdning av unoterte aksjer¹³ like stor som verdien av noterte aksjer og eiendeler i aksjefond til sammen. I denne sektoren av økonomien – unoterte aksjeselskaper - vil investeringer i eiendom og bygningskapital utløse lavere formuesskatt enn om man investerte f. eks. i maskiner. Dette fører til at selskapenes investeringer vris i retning av eiendommer og bygninger og at eiendomsutvikling som næringsgren stimuleres på bekostning av andre næringer. Dette er et eksempel på samfunnsøkonomisk tap ved at skattesystemet bidrar til at vi får for mye eiendoms- og bygningsprosjekter og for lite av andre prosjekter.

3.4.5 Formuesskatt og likviditetsproblemer

Formuesskatten påløper uansett om et kapitalobjekt genererer et overskudd eller ikke. Hvis kapitalobjektet er likvid, kan det selges. Hvis eieren har god tilgang til ekstern finansiering, kan vedkommende låne for å betale skatten. Det er imidlertid ikke alle kapitaleiere som er i denne situasjonen. Særlige problemer kan formuesskatten skape for eiere som har plassert formuen i ett selskap som en periode ikke genererer en positiv kontantstrøm. I 1997 hadde 21,6 prosent av norske små og mellomstore bedrifter (SMB'er) negativ driftsresultat (Spilling 2000). 19,6 prosent hadde negativ egenkapitalrentabilitet og ytterligere 12 prosent hadde en egenkapitalrentabilitet på 0-5 prosent. For eierne av en vesentlig del av SMB'ene vil derfor formuesskatten kunne være en større belastning enn kapitalinntektskatten. Blant de bedrifter som var med i Kundeundersøkelser for SND 1994-2000 hadde nær halvparten banklån. I OECD-området har 40 prosent av SMB'er banklån¹⁴. Av disse er det om lag 3 av 4 hvor lån er sikret med pant i eierens øvrige formue (dvs. ikke i selskapet). Dataene fra OECD tyder på at mange SMB'er ikke har tilgang til ekstern fremmedkapital og at de dermed kan være utsatt for likviditetsproblemer selv om selskapet skulle være solid.

Formuesskatten kan presse familier som eier selskaper til å gi fra seg kontrollen med selskapet, men kan også true eksistensen til selskaper som i en periode ikke går med overskudd og som ikke har tilgang til ekstern finansiering. Kapital-

¹³ I disse offisielle tallene er ulike måter å verdsette de unoterte aksjene nyttet. Samlet sett undervurderer de offisielle tallene fra Norges Banks finansielle sektorbalanser sterkt den faktiske markedsverdien til disse aksjene.

¹⁴ OECD: The European Observatory for SMEs 2000.

inntektsbeskatningen vil ikke være noen belastning for kontantstrømmen i disse selskapene.

I forskningsprogrammet "Norske private investorer" var det en kartlegging av selskapenes og investorenes syn på rammebetingelsene for SMB'er i Norge. Skatt ble nevnt som et hovedtema og formuesskatten framheves særskilt (Norske private investorer – Hovedkonklusjoner fra prosjektet, 1998). Likviditetsargumentet nevnes spesielt.

3.4.6 Innovasjon, kapitalmarked og vekst

Innovasjon og nyskaping betyr at vi gjennom ulike måter å gjøre tingene annerledes på, kan få mer velferd igjen for samme innsats av arbeidskraft, kapital og andre innsatsfaktorer. Innovasjon innebærer ofte utvikling av kompliserte teknologiske prosesser eller å anvende og omforme kunnskap om slike prosesser til lønnsomme produkter. Ofte er det slik at de som har de nye tekniske og kommersielle ideene ikke har nødvendig kapital, og ofte er det slik at det ikke er de som eier kapitalen som har de nye ideene.

En økonomi som preges av nyskaping trenger personer med gode ideer, aktører med kapital til å finansiere gode innovasjonsprosjekter og en mekanisme for å finne ut hvilke prosjekter som er gode og hvilke som ikke er det. Gjennom investerings- og ventureselskaper går risikovillige kapitaleiere inn og kjøper aksjer i nyetablerte selskaper med høy risiko men med muligheter for høy fortjeneste. Det er også vanlig at enkelte investorer gjennom direkte kontakt med etablerere/gründere går inn som aktive eiere i nyetablerte teknologiselskaper. Her spiller uformelle nettverk av investorer en sentral rolle. Børsnotering av et selskap bidrar til økt offentlighet om et slikt selskap, noe som gjør det mulig for flere enn de som kjenner selskapet innenfra å vurdere om de vil ta risikoen ved å investere. Hindringer for omgjøring av organisasjonsform kan redusere dynamikken i næringslivet og blant annet bremse modningen av nystartede selskaper eller selskaper i vekst.

Børsnotering

Mange selskap kan ønske å bli børsnotert, blant annet fordi det kan gjøre det lettere å tiltrekke seg risikokapital og fordi eierne kan mene at børsnotering gir et økt press på ledelse og de ansatte i å gjennomføre stadig effektivisering. Ideelt sett burde eierne velge organisasjonsform ut fra hva de mener selskapet er best tjent med, med mindre det er eksterne virkninger eller andre hensyn som tilsier at det offentlige bør stimulere eller motvirke visse organisasjonsformer.

Dagens system for formuesskatt er en hindring for at selskaper børsnoteres. I tillegg til virkningen for selskapet det gjelder, har børsnotering positive indirekte virkninger ved at offentligheten får økt innsikt, og ved at aksjemarkedets funksjonsmåte styrkes. Tilsvarende har også omdanning fra enmannsforetak til aksjeselskap positive indirekte virkninger fordi regnskapsplikten gir offentlighet. Med mulig unntak for det enkelte selskaps administrasjon og eiere, er økt innsikt en fordel for alle, dvs. myndigheter, aktører i kapitalmarkedet og allmennheten. Dette gir også informasjon som øker sannsynligheten for at selskapets verdier blir omsatt og optimalt utnyttet. Ut fra hensynet til offentligheten rundt næringsvirksomheten ville det være logisk om skattesystemet gav incitamenter til omgjøring fra

enmannsforetak til aksjeselskap og til børsnotering av aksjeselskaper. Dagens situasjon er formuesskatten gir incitament til omgjøring av enmannsforetak til aksjeselskap (pga. ”rabatten” på unoterte aksjer), men at formuesskatten er en hindring for børsnotering. Det forhold at skattereglene fremmer en organisasjonsform fremfor en annen, er for øvrig i strid med prinsippene fra skattesystemet for øvrig.

Effekten er et resultat av en fordelsbehandling av visse typer selskaper, unoterte selskap. Isolert sett er dette til fordel for næringslivet sett under ett, sammenlignet med en situasjon der alle selskap skulle betale formuesskatt med utgangspunkt i reelle markedsverdier. Dagens situasjon må være bedre for næringslivet enn en situasjon med like høy formuesskatt for unoterte som for børsnoterte selskap. Men skjermingen av én gruppe virksomheter har altså noen bivirkninger.

Innovasjon

Selskaper med en teknologisk ide vil ofte ha en lang investerings- og utviklingsperiode før produktet er klart, salget kan komme i gang og bedriften tjene penger. Dersom selskapet er børsnotert, vil imidlertid aksjekursen gjenspeile aksjemarkedets forventninger om den framtidige inntjeningen selv om selskapet de første årene ikke har overskudd i driften. ikke tjener en eneste krone i dag. Siden selskapet er børsnotert, vil den skattemessige verdien av selskapet være høy. Særlig nye selskaper som søker å utvikle ny teknologi er utsatt for likviditetsproblemer som følge av at formuesskatt må betales selv om det i et år ikke er noe løpende overskudd i driften. Det vil ofte ikke være aktuelt for investorene på dette tidlige trinn i bedriftens liv å selge deler av sine aksjer for å skaffe midler til å betale formuesskatten, fordi det ville bidratt til å senke børskursen. Markedet ville tolket et slikt salg som et signal om at eierne var i ferd med å miste tiltroen på sin egen bedrift, noe som kunne truet den fortsatte driften.

En undersøkelse av norske investorers holdninger og atferd (’NTNU-II’) tyder på at en stor del av norske investorer ønsker å ta ut avkastningen ved å selge aksjene framfor å ta ut utbytte. Å ha mulighet for å gå ut av bedriften er også viktig for investorene i deres risikohåndtering. Unoterte aksjer er ofte mindre likvide enn noterte slik at det er vanskeligere for en investor å gå ut av en unotert aksje enn av en børsnotert aksje, alt annet likt. Dette tilsier at det vil gjøre det lettere for nystartede bedrifter å tiltrekke seg kapital fra investorer dersom selskapet kunne bli børsnotert etter en periode etter etablering. I den grad eiere mener børsnotering ideelt sett ville vært ønskelig fordi det kan styrke kapitalgrunnlaget eller av andre hensyn, men ikke gjør det fordi det vil utløse skatteøkninger, vil svekket drift og kapitalgrunnlag ved at selskapet fortsetter som et unotert selskap være en real-økonomisk eller samfunnsøkonomisk kostnad ved dagens formuesskatt.

Det skjer dels ved at potensielle investorer vet at de kan komme i en vanskelig likviditetsmessig situasjon, slik at de heller velger å investere i prosjekter hvor sannsynligheten for en situasjon med høy børskurs og små løpende inntekter er liten. Det betyr at formuesskatten bidrar til å vri investeringene i retning av mindre risikofylte men også mindre lønnsomme prosjekter. Det kan argumenteres for at gjennom denne typen effekter kan formuesskatten således bidra til å redusere innovasjonsevnen. Men igjen må en være klar over at vridningene er et resultat av et ønske om å beskytte unoterte selskap mot en ”for høy” formuesskatt,

og at argumentasjonen ovenfor innebærer at den reduserte satsen for disse bedriftene ikke eliminerer alle ulemper ved at det er en formuesskatt.

3.4.7 Incitamenter til å ta risiko

Normalt vil en investor foretrekke lavest mulig risiko for gitt forventet avkastning. Hvis man kan spre sine investeringer på en rekke risikofylte prosjekter vil den samlede risikoen på investorens inntekter reduseres. I realiteten er det kun porteføljeinvestorer og institusjonelle investorer som kan spre sin risiko meget godt, gjerne gjennom en finansinstitusjon. Eiere av SMB'er har i liten utstrekning eierandeler i andre selskaper (jf. SMB 2000), men har en stor del av sin formue investert i ett enkelt selskap. For investoren vil derfor risikoen knyttet til denne ene investeringen være viktig. Fra en samfunnsøkonomisk synsvinkel blir risikoen i det enkelte prosjekt lite viktig. Det norske samfunnet kan ses på som en meget godt diversifisert investor. Risikoen for totalporteføljen blir lav selv om det enkelte prosjekt kan ha høy risiko. Samfunnet er derfor tjent med at også risikofylte prosjekter realiseres hvis det kan heve forventet avkastning på investert kapital. Man kan derfor argumentere for at det vil være samfunnsøkonomisk lønnsomt å subsidiere risikotaking for å kompensere for den enkelte investors motvilje mot å ta risiko. Det offentlige støtter nyskaping og innovasjon på mange måter, blant annet gjennom offentlige bevilgninger til Norges Forskningsråd og SND. Disse særskilte virkemidlene er relevante kun for en viss type prosjekter. For mer "vanlige" prosjekter gis ingen slike incentiver gjennom offentlige ordninger for å fremme innovasjon og nyetableringer. Man kan derfor argumentere for at også skattesystemet burde fremme risikotaking i formuesforvaltningen, eller i det minste ikke burde motvirke forventet lønnsomme, men risikofylte prosjekter.

Det er flere ulike metoder for verdsetting av formuesobjekter i beskatningen. For eksempel verdsettes børsnoterte aksjer til markedspris. Markedsprisen vil reflektere en rekke forhold, men historisk avkastning i det aktuelle selskapet vil påvirke aksjekursen positivt. Formuesskatt på børsnoterte aksjer vil derfor til en viss grad avspeile lønnsomheten i selskapet. For formuesobjekter hvor skattetaksten er basert på anskaffelseskostnad, vil påløpt formuesskatt være uavhengig av avkastningen.

Når formuesskatten ikke avhenger av avkastningen, vil heller ikke staten bidra til å dele investors risiko knyttet til prosjektet. Derimot vil kapitalinntektsskatten gjøre at risikoen for investor reduseres. Det følgende eksempelet illustrerer denne virkningen.

Et eksempel på at formuesskatt straffer lønnsomme men risikofylte prosjekter

Anta at en investor vurderer å foreta en investering med usikker avkastning. Investoren antar at det er syv ulike utfall, hver med 1/7-dels sannsynlighet. Utfallene er en avkastning før skatt på henholdsvis 0, 2, 4, 6, 8, 10 og 12 prosent. Inflasjonen er 2 prosent og antatt at investoren ikke reinvesterer avkastningen i det samme prosjektet. Vi har brukt standardavviket som et mål på investorens risiko knyttet til prosjektet.

I eksemplet er forventet realkastning før skatt 4,0 prosent og standardavviket på denne avkastningen er 4,3. Tilsvarende tall er vist for avkastningen etter skatt. For

å rendyrke forskjellene mellom kapitalinntektsskatt og formuesskatten antas det at formuesskatten settes slik at den gir det samme provenyet som inntektsskatten. Med den kapitalinntekten vi har i dette eksempelet, måtte formuesskatten vært på 2,7 prosent. Forventet avkastning blir den samme i de to skattetilfellene. Standardavviket på avkastning etter skatt blir imidlertid vesentlig høyere med formuesskatt enn med kapitalinntektsskatt. Grunnen er at dersom avkastningen ett år blir uventet høy, vil skatten også øke slik at bedriften ikke får hele oppsiden i avkastningen. Motsatt er tilfellet dersom avkastningen skulle bli uvanlig lav; da blir skatten lavere. Inntektsskat reduserer altså risikoen for eieren. Formuesskatten blir ikke påvirket av avkastningen og bidrar derfor ikke til å redusere investors risiko. Standardavviket på avkastningen er derfor den samme før skatt som etter formuesskatt.

Tabell 3.2 Forventning og risiko i avkastning avhengig av skatteform

	Forventning	Standardavvik
Realavkastning før skatt	4,0	4,3
Realavkastning etter inntektsskatt på 28 prosent	2,3	3,1
Realavkastning etter formuesskatt på 2,7 prosent	2,3	4,3

Hvis en investor står overfor to prosjekter med like høy forventet avkastning, vil vedkommende normalt velge det med lavest risiko (standardavvik). Hvis investoren står overfor to prosjekter med samme risiko, vil vedkommende velge prosjektet med høyest forventet avkastning¹⁵. Av tabellen ser vi at alternativet med formuesskatt gir høyere risiko enn alternativet med kapitalinntektsskatt og derfor er mindre attraktivt.

Denne effekten er sterkest for unoterte selskap, siden grunnlaget for formuesskatten er basert på historiske anskaffelsesverdier og ikke løpende markedsverdier. For børsnoterte selskap vil løpende overskudd ofte være korrelert med børskursene, selv om det er klare unntak som beskrevet foran. For børsnoterte selskap vil denne typen effekter fortsatt være til stede, men i mindre grad enn for unoterte selskap.

3.4.8 Utflytting av skattegrunnlaget og norske investeringer

Personer, kapital, ideer og kunnskap beveger seg lettere mellom landene enn før. Det har mange årsaker. En tendens til at flere studenter tar utdanning i andre land og den økte betydningen av flernasjonale selskaper er to av grunnene til at nordmenn tar arbeid i andre land og at utlendinger arbeider i Norge. Denne typen flyttinger må antas å være til fordel for personene selv og for økonomien i hvert av landene.

For et land er det sentralt at det er attraktivt å bo, arbeide og investere i ny virksomhet der. Enkelte har fokusert på at rammevilkårene for høyt kompetent arbeidskraft og for personer som vil starte ny virksomhet kan være dårligere enn andre land. Dette går dels på lønnsforhold og dels på skattesystemet generelt

¹⁵ Jf. "Earnings-variance"-kriteriet. Se for eksempel framstillingen i Levy & Sarnat (1986).

særlig gjennom ulike elementer av kapital- og formuesbeskatningen. Dersom rammevilkårene særlig for personer med høy kompetanse og innovasjonsevne svekkes i et land, kan virkningene likevel være uheldige; landet eksporterer en viktig produksjonsfaktor som kunne bidratt til verdiskapingen i hele økonomien. I det følgende vil vi fokusere på betydningen av formuesskatten.

Inn- og utflytting

Formuesskatten spiller en liten eller ingen rolle for den overveiende majoriteten av personer som hvert år flytter eller vurderer å flytte mellom Norge og et annet land. I Norge og andre land, blant annet Sverige, har det vært uttrykt bekymring for at høyt utdannede flytter til andre land og at dette undergraver kunnskapskapitalen som danner basis for framtidig vekst og nyskaping, (se f. eks. Investorforum, 2001 og Pensionsforum m. fl., 2000). Andre mener bekymringen for dette er overdrevet.

Bekymringen for en eventuell kompetanseflukt er først og fremst knyttet til ut- og innflyttingen av norske borgere. Det kan imidlertid ikke observeres noen klare trender i den samlede inn- og utflyttingen for av norske borgere. Norske statsborgere flytter i større grad til utlandet enn de flytter hjem, en forskjell som har holdt seg i flere tiår. Det har vært en del store år-til-år-variasjoner som kan tilskrives konjunkturelle forhold, men ellers ikke tegn til noen trendmessig vekst i forhold til den generelle befolkningsveksten.

I forhold til formuesskatten, er det en eventuell utflytting av personer med svært høye formuer som har vært i fokus. Tilgjengelige data tilsier at det er under 100 personer med bruttoinntekt over 1 million kroner som flytter til utlandet hvert år og indikasjoner på at det er en økning, men datagrunnlaget er etter vår vurdering noe vanskelig å tolke¹⁶. I tillegg skjer det hvert år en innflytting som bare er noe mindre enn utflyttingen, og i Investorforum (2001) gis det ikke informasjon om sammensetningen av denne fordelt på inntekt eller formue.

Hva betyr skatten?

De aggregerte dataene er altså lite å trekke sterke konklusjoner av. I pressen har det vært rapportert tilfeller av enkelte investorer som har meldt flytting til utlandet med den begrunnelse at formuesskatten blir prohibitivt høy for deres selskaper.

Investorforum (2001) gjør rede for resultater av en rundspørring blant skattejurister i Oslo som tyder på en økende interesse blant bedrifter og enkeltpersoner som ønsker å gjøre seg kjent med mulighetene til å flytte til et annet land. Flere faktorer synes å være viktige grunner til interessen for å flytte, blant annet markedsadgang og ønske om å være nær kompetansemiljøer i utlandet. Mulighetene for lavere (eller ingen) skatt på inntekt og formue er også en hyppig forekommende årsak som nevnes. Aktuelle land for eventuell utflytting på grunn av skatteforhold er Storbritannia (hvor utlendinger i praksis tilnærmet helt kan bli fritatt for skatt inntekt og formue), Belgia og dels Nederland.

¹⁶ Ifølge Investorforum (2001) har det vært en sterk økning i antall utflyttede norske borgere med inntekt over 1 million kroner fra 1993 til 1999, men det framgår ikke av rapporten om inntektsgrensene er justert for den generelle inntektsutviklingen. Uten slik justering vil den generelle inntektsveksten i seg selv føre til at en økende andel av de utflyttede har høye inntekter.

Rapporten omtaler enkelte konkrete tilfeller der enkeltpersoner har flyttet til utlandet for å unngå opsjonsbeskatning og formuesskatt. Disse investorer har aksjer i børsnoterte selskap, eventuelle urealiserte gevinster i form av å eie aksjer der kursen har steget mye, eventuelt har opsjonsavtaler om aksjekjøp. Boks 3.2 gir noen smakebiter.

Boks 3.2 Pressoppslag – utflyttede kapitaleiere

Dagens Næringsliv 30. mars 2000:

--Avtroppende Fast-sjef Espen Brodin flagger ut aksjeformuen til Belgia. Dermed går den norske stat glipp av skatteinntekter på bortimot en kvart milliard ved salg av aksjene i Fast Search og Transfer.

Dagens Næringsliv 28. desember 1999:

--Grunder Hams Gude Gudesen "flyktet" for to år siden til Brussel, hvor han kan nyte godt av en gunstig kapitalbeskatning.

Kilde: Investorforum (2001)

Enkelte av disse investorene er gründere og har den fulle eller dominerende eienomsretten i selskapene de har etablert. Disse vil trolig fra sitt nye bosted i utlandet forsette å styre virksomheten eiermessig fra utlandet. Den norske bedriften vil således ikke bli rammet på kort sikt. Effektivitetstapet ved denne typen incentiver ligger i at over tid vil utflyttede investorer fokusere på investeringsprosjekter som er nærmere dem geografisk. I tillegg vil selvsagt denne typen skattemessige incentiv generelt kunne redusere motivet til å satse på etablerer- virksomhet. I den grad utflyttede gründere over tid fortsetter sin investeringsaktivitet i utlandet vil utflyttingen av slike personer redusere kapitaltilgangen i næringslivet.

Neppe stor utflytting som følge av formuesskatten

Det er ikke mye konkret informasjon om spørsmålet hvorvidt norske kapitaleiere flytter til utlandet som følge av beskatningen av deres inntekt og formue. Videre har enkelte skipsredere etablert seg i London, motivert av en kombinasjon av lav eller ingen skatt og nærhet til et internasjonalt skipsfartsmiljø. Formuesskatt og små løpende inntekter i antatte vekstselskaper har bidratt i noen få enkelttilfeller. Det er indikasjoner på en generelt økende interesse for å flytte blant norske kapitaleiere. Men det store omfanget av faktisk flytting har vi neppe sett.

3.5 Oppsummerende merknader

Formuesskatten fører til lavere privat sparing enn vi ellers ville hatt. Ulike typer investeringer behandles forskjellig i forbindelse med formuesskatten. Dette fører til vridning av investeringene mot formuesobjekter som har lav ligningsverdi og påvirker dessuten valg av selskapsform og er en barriere mot børsnotering. Formuesskatten gir også en vridning av investeringene mot prosjekter med lav risiko. Selv om eierskap i unoterte selskaper gir lavt skattegrunnlag sammenlignet med de fleste andre formuesobjekter, kan formuesskatten gi likviditetsproblemer og føre til at enkelte familier må oppgi kontrollen med selskaper de eier.

4 Hvem skal eie norsk næringsliv?

Politisk har det de siste årene vært en økende vektlegging av at det er viktig å sikre et mangfold av eiere til norske bedrifter¹⁷. Spesielt har det vært framhevet at det er behov for å styrke det private norske eierskapet¹⁸.

Ønsket om å styrke det private eierskapet er begrunnet i faglige argumenter om at private eiere i større grad enn offentlige eiere kan bidra med eierspesifikke konkurransefortrinn til bedriftene. Dette kan være verdifull markedskompetanse, nettverk og troverdig oppfølging av strategisk mål. Det siste er ikke minst viktig for vekstselskaper som er avhengig av eiere med kapital, vilje og evne til å bringe selskapet fram til en høstingsfase. Videre vil private eiere ofte i større grad enn offentlige eiere være krevende eiere som stiller strenge krav til effektiv ledelse og drift.

Private eiere kan representere flere ulike roller og være organisert på ulikt vis. Undersøkelser av effekter av ulik eiertilknytning tyder på at privateide selskaper generelt har bedre lønnsomhet enn offentlig eide selskaper. Analyser presentert i Roland, Norman og Reve (2001) tyder dessuten på at det er personeide selskaper som gjør det best¹⁹.

Fra tid til annen uttrykkes det også bekymring for virkningen av at utenlandske eiere kjøper norske bedrifter. Styrkelse av det private eierskapet har også blitt sett på som det mest effektive virkemiddelet for å styrke norsk eierskap. I forhold til bekymringer for utenlandsk eierskap, har dette faktisk vært hovedbudskapet i alle offentlige publikasjoner om eierskap de siste årene.

En forutsetning for å styrke privat norsk eierskap er private norske investorer som ønsker å spare i form av eierandeler i næringslivet. Formuesskatten er en eksplisitt skatt på sparing og formuesoppbygging. Som påpekt i kapittel 2 er den effektive spareskatten til dels svært høy når man ser skatt på formue og kapitalinntekt under ett. På bakgrunn av den sterke politiske understrekingen av at privat eierskap bør styrkes, framstår formuesskatten som paradoksal.

¹⁷ Se for eks. St. meld. nr 40 (1994-98) Eierskap i næringslivet, hvor dette var hovedbudskapet.

¹⁸ Se også St. meld. nr 22 (2001-2002) Et mindre og bedre statlig eierskap.

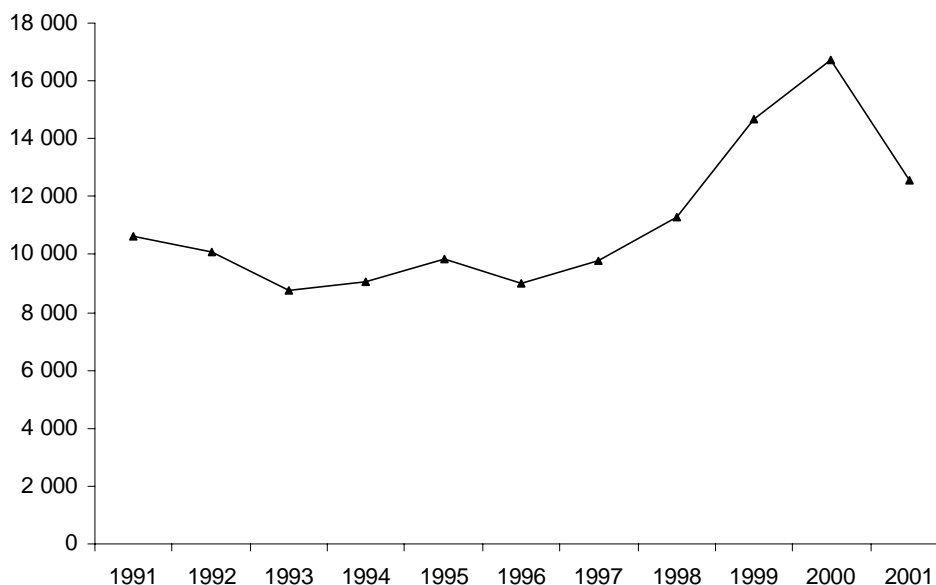
¹⁹ Se kap. 6. Undersøkelsen er utført av BI og er basert på regnskapsdata fra Brønnøysund-databasen. Personide selskaper er definert som foretak eid av en eller flere personer, til forskjell fra firmaeide-, offentligeide-, kombinasjonseide og utenlandskeide foretak.

4.1 Restrukturering av næringslivet – restrukturerings av eierskapet

Det uttalte behovet for å styrke private norske eiermiljøer bør også sees i en videre sammenheng. Som vi var inne på innledningsvis lever vi i en periode med intens omstilling i næringslivet. Internasjonale fusjoner, oppkjøp og andre direkte investeringer har vist en nærmest eksplosiv vekst de siste 20 årene. Globaliseringen innebærer at stadig flere markeder integreres på tvers av landegrensene, og en rivende teknologisk utvikling endrer forutsetningene for dagens næringsstrukturer. Ikke minst ser vi dette tydelig i Europa, i forbindelse med utviklingen av EUs indre marked. I tillegg tyder demografiske utviklingstrekk på at mangel på arbeidskraft her vil prege de fleste sektorer og regioner. Det er all grunn til å anta at dette er utviklingstrekk som vil forsterkes.

Utviklingen kan anskueliggjøres ved å se på utviklingen i antall sammenslutninger og fusjoner i EU. Figur 4.1 viser at antallet har vært klart økende. Det lavere aktivitetsnivået i fjor må sees på bakgrunn av tilbakeslaget i verdens økonomien dette året.

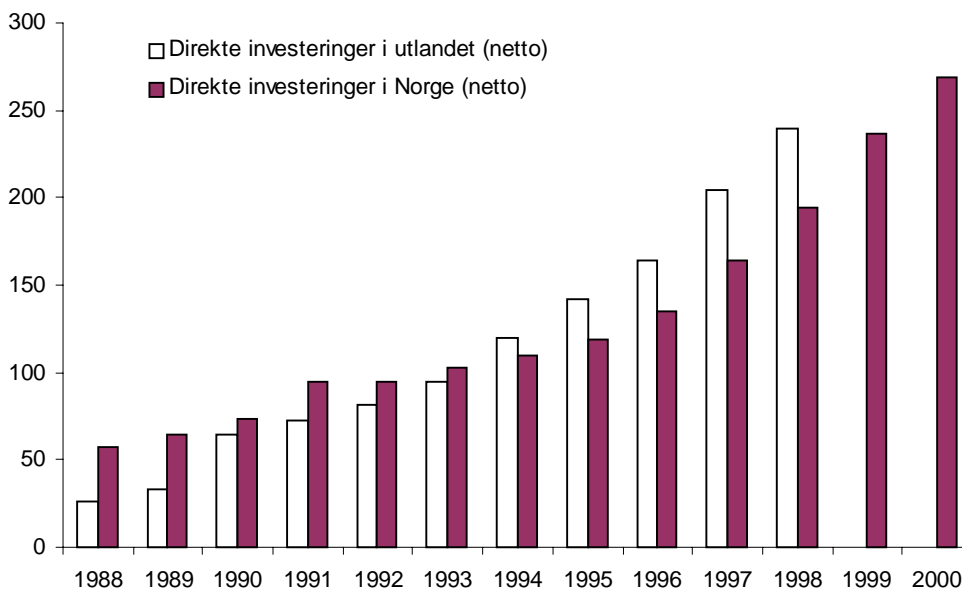
Figur 4.1 Antall sammenslutninger og fusjoner i EU



Kilde: EU-kommisjonen

Et tilsvarende bilde får vi om vi studerer utviklingen i beholdningen av direkteinvesteringer ut og inn av Norge. Figur 4.2 viser at både beholdningen av utenlandske direkteinvesteringer i Norge og norske direkteinvesteringer i utlandet har økt markert.

Figur 4.2 *Direkteinvesteringer inn og ut av Norge. Beholdningstill.
Mill. NOK*



Kilde: Norges Bank

Fusjoner og oppkjøp har ulike motiver. Begrunnelsen er ofte å høste stordriftsfordeler i produksjon, produktutvikling og salg. Undersøkelser reiser imidlertid ofte tvil om skalafordelenes direkte betydning. Viktigere kan det være å endre innflytelsesforhold og posisjoner for eksempel vis a vis konkurrenter eller andre parter i verdikjedene. Økt markedsrett kan også være motiv for fusjoner og oppkjøp.

Videre har mange selskaper ønsket å konsentrere virksomhetene rundt forretningsområder hvor ønsker å satse og er særlig dyktige. Det kan være av stor strategisk betydning for norsk næringsliv å delta offensivt i disse restrukturingsprosessene som foregår. F.eks. kan det ikke utelukkes at hvor eierne bor, hvilket forretningsmiljø de føler tilhørighet til, kan spille en rolle for lokalisering av strategiske forretningsenheter. Dette er bl.a. påpekt i Roland, Norman, Reve (2001)²⁰.

4.2 Norske eiermiljøer er svake – behov for det motsatte

Evne til raskt å reise betydelig kapital, for eksempel i forbindelse med oppkjøp eller fusjoner, vil ofte være en avgjørende for å kunne spille en rolle når selskaper kommer i spill eller det åpner seg nye forretningsmuligheter. Det er store private investorer, institusjonelle eiere, bedrifter eller privatpersoner, som spiller nøkkelrollene i slike prosesser.

²⁰ Se kapittel 7. Forholdet er blitt påpekt av flere, bl.a. av det s.k. Skånland-utvalget i 1995 (NOU 1995:16) Her heter det: ” Eiernes behov for strategisk kontroll gjør at bedriftens ledelse, forskningsaktiviteter og andre sentrale funksjoner gjerne blir lokalisert dit eierne befinner seg. Derfor er det ofte en sammenheng mellom eiernes nasjonalitet og i hvilket land bedriftens hovedkontor og forskningsavdeling legges.”

Tradisjonelt har Norge få private kapitalmiljøer som er i stand til å konkurrere om eierskapet i større internasjonale bedrifter. Roland, Norman og Reve (2001) påpeker at dette må sees i sammenheng med at det norske kapitalmarkedet er lite, både absolutt (Norge er et lite land) og at det har hånd om en liten del av norsk kapitalforvaltning. Det siste følger av det betydelige offentlige eierskapet i norsk næringsliv.

Et nærliggende spørsmål blir da om formuesskatten påvirker norske investorers evne til å delta i konkurransen om eierskapet. Svaret er ikke opplagt. Dersom det hadde vært hardere beskatning på nordmenns formuesplasseringer i hjemlandet forhold til i utlandet, vil skattesystemet oppmuntre til å plassere midler i ute. Slik er det imidlertid ikke. Tilnærmet gjelder de samme verdsettingsregler og rabatter for formue plassert i utlandet som hjemme.

Det er heller ikke åpenbart at det er nødvendig å endre formuesskatten for å styrke det private eierskapet. Enhver skattelettelse vil øke inntektene til husholdningene og noen av disse vil bli spart, enten i form plasseringer i finansinstitusjoner eller som direkte eierandeler i bedriftene. Selv om sparingen skjer via finansinstitusjoner vil det private eierskapet bli styrket ved at disse øker sine plasseringer i næringslivet.

Dersom målet er eksplisitt å styrke norske kapitaleieres "finansielle muskler", tror vi likevel det mest målrettede vil være å rette skattelettelsen mot de som allerede i utgangspunktet er aktører i eiermarkedet. Det betyr lettelse eller opphevelse av formuesskatten.

5 Få land har formuesskatt

5.1 Regler og reformer i andre land²¹

Få rike land har valgt å opprettholde formuesskatt. Av land det er naturlig å sammenligne med Norge har følgende land formuesskatt: Finland, Frankrike, Sverige, Island, Luxembourg, Spania og Sveits. Flere OECD-land har opphevet formuesskatten i løpet av de siste årene (eksempelvis Nederland, Danmark, Tyskland og Østerrike). Anglikanske land har aldri hatt tradisjon for formuesskatt.

BAHR (2001) har sett nærmere på skattereglene i en del utvalgte land, jf. tabell nedenfor. Her framgår det at av de land som har formuesskatt, har samtlige en skattebegrensningsregel, enten som følge av lavere tak på øverste samlede skattesats enn 80 prosent (som i Norge) eller smalere beregningsgrunnlag. Sett fra skattyters side er det BAHRs oppfatning at den norske begrensningsregelen er den minst effektive. I tillegg kommer at den norske begrensningsregelen er utformet slik at nettoformuer over 1 mill.kr, uansett må betale formuesskatt (0,6 prosent).

Vi har i Norge særregler ("rabattordninger") for formuesbeskatning av aksjer i ikke-børsnoterte selskaper, men ikke for andre andeler i næringsdrivende selskaper. I de andre landene med formuesskatt, er det gjennomgående regler som favoriserer næringskapital fremfor annen kapital ved fastsettelse av beregningsgrunnlaget for formuesskatten. I Frankrike og Sverige er næringskapital fritatt for formuesbeskatning.

Det er vanskelig å foreta en reell sammenlikning av de ulike landenes materielle formuesskatteregler. Den faktiske verdsettelsespraksis varierer mye og er komplisert. Skattebegrensningsregelen fører åpenbart til at formuesskatten relativt effektivt blir begrenset i de land som har en slik regel, uten at det er mulig å foreta noen nøyaktig sammenlikning av hvordan de ulike begrensningsregler slår ut.

I tabellen under er skattesats, bunnfradrag og presentsats ved anvendelse av skattebegrensningsregelen i ulike land vist.

²¹ Omtalen i dette avsnittet bygger på et tilsvarende kapittel i BAHR (2001).

Tabell 5.1 *Høyeste formuesskattesats og grenser (NOK), 2001*

Land	Nedre grense for formuesskatt (enslige/par)	Skattesats prosent	Skattebegrensningsregel	Fritak for næringskapital	Verdsettelse av uoterte selskaper
Norge	120.000/150.000	1,1	80 %	Nei	65 % av verdi
Sverige	1,3 mill/1,7 mill	1,5	60%	Ja	0
Finland	1,5 mill	0,9	70 %	Nei	30 % av verdi
Frankrike	5,4 mill	0,55-1,88 ²⁰	85 % ²¹	Ja	0
Spania	1,4 mill	0,2-2,5	Data mangler.	Ja	0

Kilde: BAHR (2001) og undersøkelse foretatt av NHO

Vi har ikke foretatt egne internasjonale komparative analyser i tilknytning til dette prosjektet. Basert på BAHRs materiale, synes det imidlertid klart at den norske formuesbeskatning framstår som relativ hard. Dette skyldes i hovedsak følgende forhold:

- Forholdsvis lite effektiv skattebegrensningsregel.
- Mindre grad av lempelige regler for næringskapital.
- Vesentlig lavere bunnfradrag enn andre landene med formuesskatt.

5.2 Andre land skattlegger heller eiendom enn generell formue

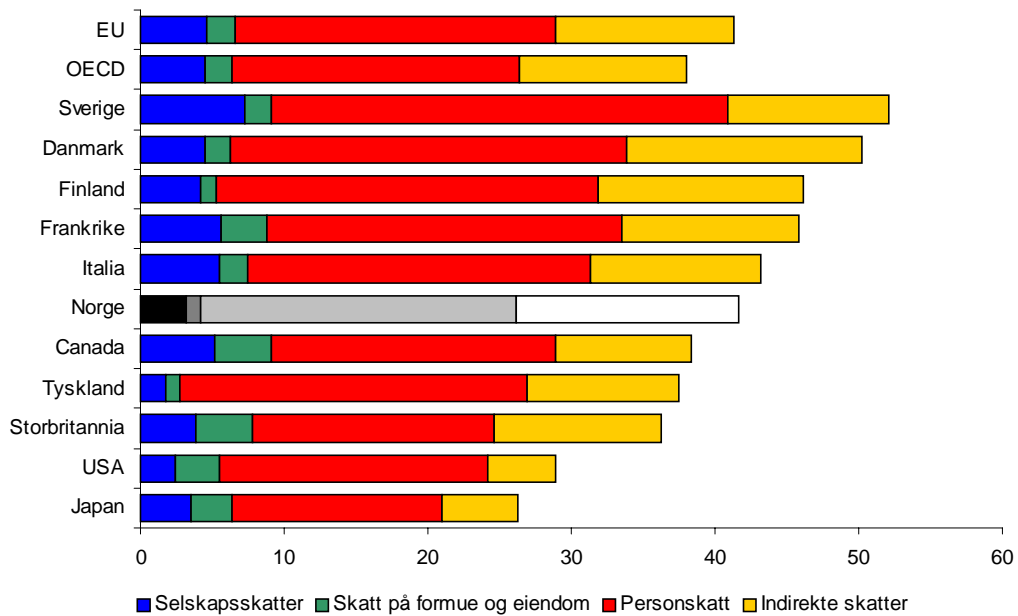
Vi har ikke studert beveggrunnene til at så mange land ikke skattlegger individuell formue. Manglende formuesbeskatning kan imidlertid sees i sammenheng med at de fleste OECD-land har valgt å skattlegge eiendom framfor personlig formue. Dette må også delvis sees på bakgrunn av at eiendomsskatt i enkelte land erstatter en del viktige kommunale avgifter/gebyrer (renovasjonsavgifter o.a.). Hovedforskjellen mellom eiendomsskatt og generell formuesskatt er at førstnevnte i langt mindre grad påvirker tilpasningen i næringssektorene, som valg av organisasjonsform og eierskap.

I internasjonale sammenligninger blir vanligvis skatt på eiendom og formue slått sammen, jf. figuren nedenfor. For flere av disse landene kan samlet skatt på eiendom og formue representere et ikke ubetydelig proveny. Som det framgår av figurene, er det i første rekke land som har relativ lav inntektsbeskatning som har høy eiendomsbeskatning.

²⁰ Høyeste sats gjelder formue som overstiger ca. NOK 56 mill.

²¹ Det er nylig innført en begrensning i regelen, slik at formuesskatten ikke kan reduseres med mer enn 50 %.

Figur 5.1 Skatter og avgifter i prosent av BNP, 1999. Utvalgte land



Kilde. OECD, hentet fra NOU 2001: 29 Best i test?

Referanser

- BAHR (2001): "Spare- og investeringsmodellen. En enklere og mer rettferdig uttaksmoell." Prosjekt for Norsk Investorforum, Oslo.
- Bernheim, D. B. (1999): "Taxation and saving," *NBER Working Paper No. W7061*, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Boye, Knut og Terje Hansen (1997): "Er skattegrunlaget så uthulet at formuesbeskatningen bør avvikles?" *Sosialøkonomen* nr. 6 1997.
- Gjedrem, Svein (2002): "Økonomiske perspektiver (årstalen)". Foredrag på Norges Banks representantskapsmøte 14. februar 2002.
- Gordon, R. H. og J. Slemrod (1998): "Are 'real' responses to taxes simply income shifting between corporate and personal tax bases?" *NBER working paper No. W6576*. National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Hagen, Kåre p., Per Heum, Jan I. Haaland, Karen Helene Midelfart Knarvik og Victor D. Norman (2002): *Globalisering, næringslokalisering og økonomisk politikk*. Fagbokforlaget, Bergen.
- Investorforum (2001): *Utflyting av norsk kompetanse*. Rapport 3/01.
- Jakobsen, E. W., E. Goldeng og T. Reve (2001): "Eierskap – spiller det noen rolle?" i K. Roland, V. D. Norman og T. Reve (2001, red.): *Rikdommens problem*. Universitetsforlaget, Oslo.
- Levy & Sarnat (1986): *Capital Investment & Financial Decisions*
- NOU 2001: 29: *Best i test?* Nærings- og handelsdepartementet.
- Pensionsforum (2000): *Riskerar Sverige en kompetensdränering?* Rapport fra Pensionsforum, Industriförbundet og SACO. Stockholm.
- Poterba, J. M. og A. Samwick (1999): "Taxation and household portfolio composition: U.S. evidence from the 1980s and 1990s". *NBER working paper No W7392*, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Roland, Kjell, Victor D. Norman og Torger Reve (red.) (2001): *Rikdommens problem*. Universitetsforlaget, Oslo.
- Sannarnes, J. G. (1993): *Marginalskattens betydning for porteføljesammensetningen av husholdningers sparekapital*, SNF-rapport R30/93, Stiftelsen for samfunns- og næringslivsforskning, Bergen.
- St. meld. nr. 1 (2001-2002): *Nasjonalbudsjettet (2001-2002)*. Finansdepartementet.

St. meld. nr. 22 (2001-2002): *Et mindre og bedre statlig eierskap*. Nærings- og handelsdepartementet.

St. meld. nr. 30 (2001-2002): *Langtidsprogrammet 2002 – 2005*. Finansdepartementet.

St. prp. nr. 1 (2001-2002): For budsjetterminen 2002. Skatte-, avgifts- og tollvedtak. Finansdepartementet.

Vedlegg: Hva skjer med forbruk og sparing om formuesskatten avvikles?

Innledning

I dette vedlegget undersøkes i hvilken grad det er rimelig å anta at skattytere som faktisk har nettoformue vil spare eller konsumere en inntektsøkning som følge av fjerning av formuesskatten.

Tallgrunnet er basert på spesialkjøringer fra Statistisk sentralbyrå av Selvangivelsesstatistikken for årene 1993-2000. Tallene fram til 1998 er tidligere publisert i ECON-rapport 61/2000²². Dataene består av to konstruerte paneler av skattytere med positiv nettoformue i alle de seks årene; ett panel med nettoformue større enn null og ett mindre panel med nettoformue over gjeldende grense for formuesskatt, altså 120.000 kroner²³.

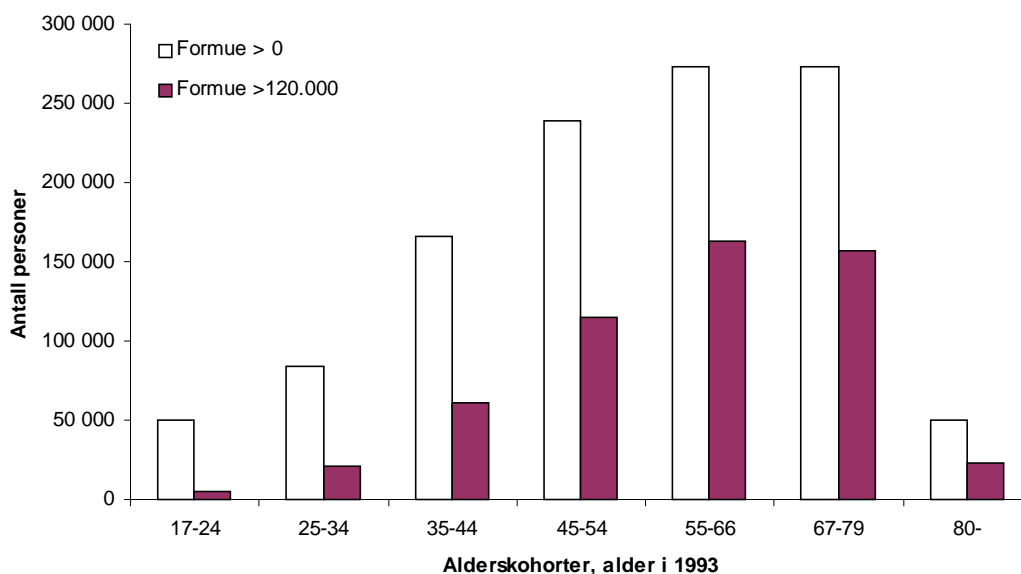
Hensikten med å etablere panelene var for det første å undersøke om sammenhengen mellom inntektsendringer og endringer i nettoformue var annerledes for disse skattyterne enn for gjennomsnittsskattyteren. Dessuten ville vi undersøke om atferden i de to gruppene var vesentlig forskjellig – siden det jo bare var den ene gruppen som vil få lavere skatt dersom formuesskatten hadde blitt fjernet.

Fordelingen over ulike alderskohortene er illustrert i Figur V.2.

²² Dataene for 1999 og 2000 er imidlertid ikke en perfekt forlengelse av 1993-1998 dataene, da panelene for disse seks årene naturlig nok inneholder flere personer enn panelene dannet av personer med positiv nettoformue fra 1993 frem til og med år 2000. Å skaffe en fullstendig ny kjøring for alle disse årene ligger utenfor rammen av dette prosjektet. Det er for øvrig ikke grunn til å anta at det oppstår systematiske skjevheter som følge av at en del personer ikke lenger er inkludert i panelene sammenlignet med kjøringene for to år siden. Vi har derfor benyttet kjøringene for 1999 og 2000 til å oppdatere tabeller og figurer benyttet i analysen presentert i ECON-rapport 61/2000

²³ Panelene var konstruert ved at aldersgrupperingen ble endret for hvert år, slik at gruppen 17-24 år i 1993 ble 18-25 år i 1994 osv., og ved at det ble kontrollert for ut- og innflytting i perioden

Figur V.2 Antallet personer som hadde henholdsvis positiv nettoformue og nettoformue over 120.000 kroner i perioden 1993-2000



Kilde: Selvangivelsesstatistikken, Statistisk sentralbyrå

Det totale antallet personer i datasettet med positiv nettoformue i (hele) perioden 1993 til 2000 er 1.135.093. Litt i underkant av halvparten, nærmere bestemt 543.768 personer, hadde nettoformue over 120.000 kroner i samme periode. Formuesskattytere utgjør om lag den samme andelen av personer med positiv nettoformue i de ulike aldersgruppene som i datasettene fra 1993-1998.

Utviklingen i bruttoinntekt, alminnelig inntekt og nettoformue...

...for personer med positiv nettoformue

Først skal vi se på endringen i bruttoinntekt, alminnelig inntekt og nettoformue for alle som hadde positiv nettoformue fra 1993 til 2000. Den prosentvise og den absolutte endringen for hver alderskohort er presentert i Tabell V.2. Alle beløpene er omregnet til 2001-kroner.

Tabell V.2 Prosentvis og absolutt endring (2001-kroner) i gjennomsnittlig bruttoinntekt, alminnelig inntekt og nettoformue fra 1993 til 2000, etter alder, for personer med positiv nettoformue i perioden)*

Alder i 1993	Endring i bruttoinntekt		Endring i alminnelig inntekt		Endring i nettoformue	
17-24 år	185 %	kr 143.995	193 %	kr 117.438	266 %	kr 250.284
25-34 år	39 %	kr 79.894	49 %	kr 75.487	175 %	kr 380.833
35-44 år	32 %	kr 83.432	45 %	kr 88.847	123 %	kr 371.978
45-54 år	17 %	kr 47.556	25 %	kr 53.931	88 %	kr 333.818
55-66***) år	- 4 %	kr - 8.044	- 1 %	kr - 2.653	41 %	kr 178.794
67-79 år	8 %	kr 11.446	8 %	kr 9.807	25 %	kr 95.096
80 år +	13 %	Kr 15.118	12 %	kr 11.030	14 %	kr 43.069

Kilde: Selvangivelsesstatistikk, Statistisk sentralbyrå

- *) Merk at gjennomsnittstallene for 1993 er beregnet ut fra et større panel enn 2000 tallene, jf. innledningen.
- **) Årsaken til inntektsnedgangen for denne gruppen henger sammen med at mange av dem har blitt pensjonister i perioden.

Som vi ser har alderskohorter hatt en klart positiv utvikling i både inntekt og formue. Videre ser vi at den reelle økningen i nettoformuen målt i kroner, er høyere enn inntektsøkningen for aldersgruppene med inntektsvekst i perioden, og også høyere enn den prosentvise inntektsøkningen. De som hadde positiv nettoformue i 1993 og var i alderen 55-66 år, økte sin nettoformue med 41 prosent, eller nesten 179.000 kroner, til tross for at de i gjennomsnitt hadde en reell *nedgang* i bruttoinntekt og alminnelig inntekt i perioden, som følge av at mange ble pensjonister.

...for personer med nettoformue større enn 120.000 kroner

Dersom vi kun ser på personer med nettoformue *over* 120.000 kroner i 1993 til 2000, dvs. de som betaler formuesskatt og dermed får glede av en eventuell fjerning/reduksjon av skatten, finner vi den samme tendensen som for gruppen av personer med positiv nettoformue, jf. Tabell V.3.

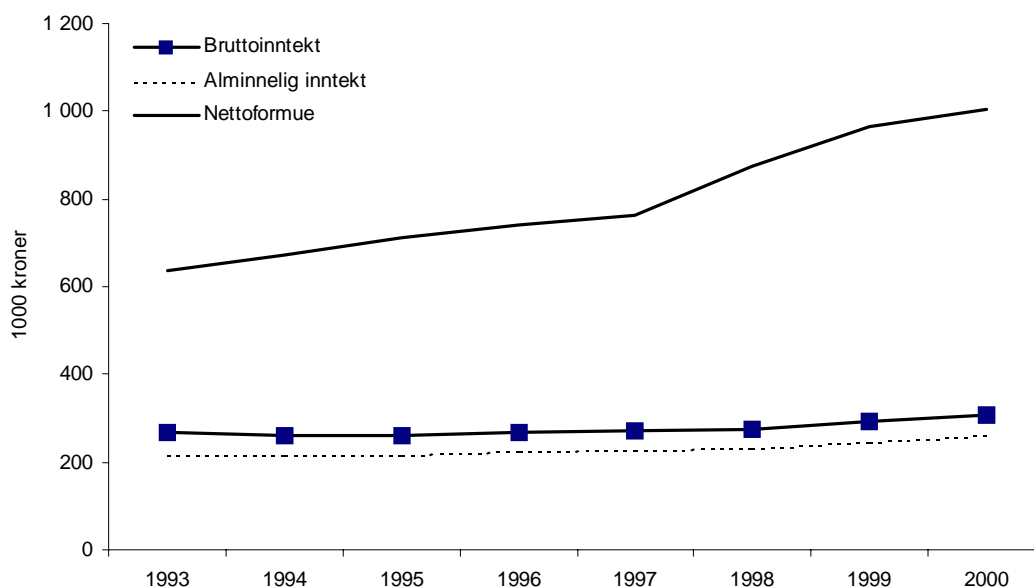
Tabell V.3 Prosentvis og absolutt endring (2001-kroner) i gjennomsnittlig bruttoinntekt, alminnelig inntekt og nettoformue fra 1993 til 2000, etter alder, for personer med nettoformue >120.000 kroner i perioden

Alder i 1993	Endring i bruttoinntekt		Endring i alminnelig inntekt		Endring i nettoformue	
17-24 år	184 %	kr 293.654	201 %	kr 265.069	253 %	kr 1.348.883
25-34 år	48 %	kr 149.009	57 %	kr 143.438	161 %	kr 1.080.964
35-44 år	35 %	kr 128.557	50 %	kr 142.477	112 %	kr 753.062
45-54 år	19 %	kr 67.262	28 %	kr 78.337	80 %	kr 542.591
55-66 år	- 5 %	kr - 12.629	- 2 %	kr - 5.223	37 %	kr 242.356
67-79 år	4 %	kr 7.265	5 %	kr 7.355	23 %	kr 134.652
80 år +	8 %	kr 12.498	8 %	kr 9.565	16 %	kr 85.386

Kilde: Selvangivelsesstatistikk, Statistisk sentralbyrå

I denne gruppen finner vi også at personer mellom 55 og 66 år i gjennomsnitt hadde en reell nedgang i inntekten fra 1993 til 2000. Likevel økte nettoformuen til disse personene med 37 prosent i gjennomsnitt. Denne gruppen utgjør for øvrig 30 prosent av det totale antallet personer som var formuesskattytere i perioden 1993 til 2000.

Figur V.3 Utviklingen i nettoformue, brutto- og alminnelig inntekt i reelle 2001-kroner. Gjennomsnitt for alle personer med nettoformue over 120.000 kroner i perioden 1993-2000*)



Kilde: Selvangivelsesstatistikk, Statistisk sentralbyrå

*) Merk at gjennomsnittstallene for perioden 1993 til 1998 tar utgangspunkt i et større panel enn 1999 og 2000 tallene, jf. innledningen.

Figur V.3 illustrerer utviklingen i nettoformue, bruttoinntekt og alminnelig inntekt for alle som var formuesskattytere i hele perioden 1993-2000. Vi ser at det spesielt fra 1997 til 1999 var en betydelig økning i gjennomsnittlig nettoformue. Ser vi på utviklingen fra 1993 til 2000, så økte nettoformuen betydelig mer enn inntektene, både absolutt og prosentvis, for alle aldersgrupper i formuesposisjon.

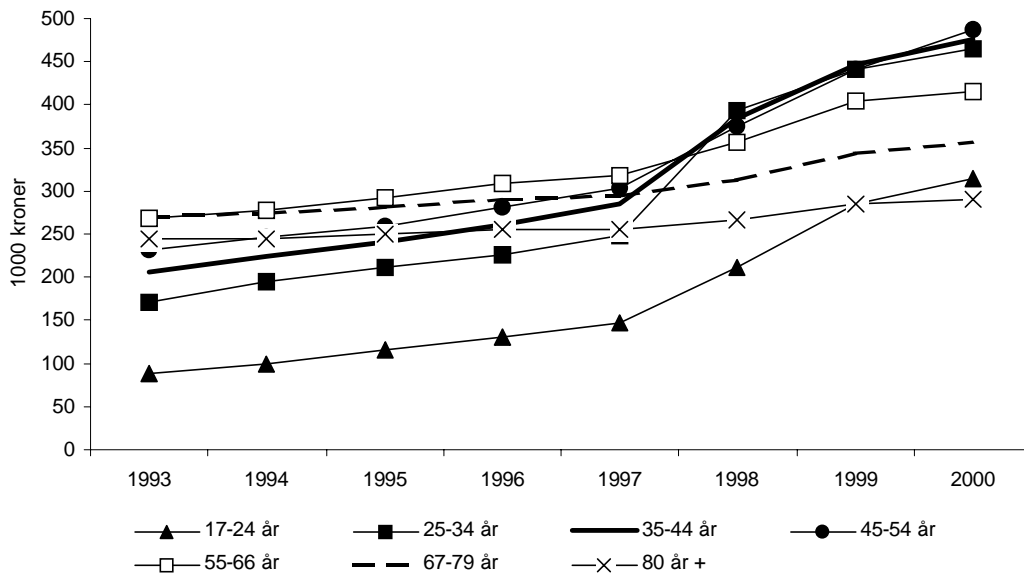
Endring i bankinnskudd m.m...

Finanskapital utgjør den klart største skattemessige formuesposten for alle alderskohortene i datamaterialet, og inneholder bankinnskudd, kontanter, verdipapirer (blant annet aksjer) og annet. Vi ser her på endringene i denne formuesposten. Først ser vi på gruppen med positiv nettoformue, deretter gruppen med nettoformue over 120.000 kroner.

...for personer med positiv nettoformue

Figur V.4 viser utviklingen i formuespostene bankinnskudd, kontanter, verdipapirer og annet fra 1993 til 2000, for personer med positiv nettoformue.

Figur V.4 Utviklingen i finanskapital i 2001-kroner (bankinnskudd, kontanter og verdipapirer) fra 1993 til 2000, etter alder, for personer med positiv nettoformue i perioden *)



Kilde: Selvangivelsesstatistikk, Statistisk sentralbyrå

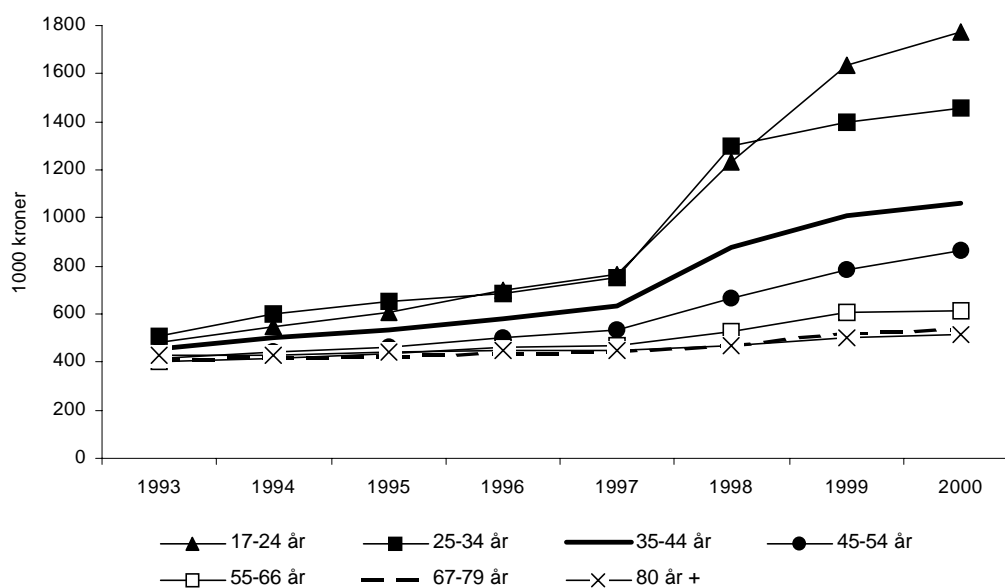
*) Merk at gjennomsnittstallene for perioden 1993 til 1998 tar utgangspunkt i et større panel enn 1999 og 2000 tallene, jf. innledningen.

Økningen i finanskapitalen var relativt jevn for alle grupper fra 1993 til 1997, men steg så markant (spesielt for de yngste alderskohortene) i 1998 og fortsatte å øke i 1999 og 2000, delvis som følge av utviklingen i aksjekursene. (Oslo Børs nådde "all time high" i mai 1998, og passerte dette nivået først i august 2000).

...for personer med nettoformue større enn 120.000 kroner

Også alle med nettoformue over 120.000 kroner hadde en jevn økning i finanskapitalen fra 1993 til 1997 etterfulgt av en markant økning, med unntak av de som var 67 år og eldre i 1993, jf. Figur V.5.

Figur V.5 *Utviklingen i finanskapital i 2001-kroner (bankinnskudd, kontanter og verdipapirer) fra 1993 til 2000, etter alder, for personer med nettoformue > 120.000 kroner i perioden*)*



Kilde: Selvangivelsesstatistikk, Statistisk sentralbyrå

*) Merk at gjennomsnittstallene for perioden 1993 til 1998 tar utgangspunkt i et større panel enn 1999 og 2000 tallene, jf. innledningen.

Selv om tendensen i utviklingen var den samme som for personer med positiv nettoformue, lå det gjennomsnittlige nivået for personer i formuesskatteposisjon ikke overraskende vesentlig høyere for alle alderskohorter i hele perioden.

En annen mer påfallende ulikhet er at det er de yngste blant formuesskattyterne, dvs. gruppene 17-24, 25-34 og 35-44 år, som har størst finanskapital hele perioden, til forskjell fra mønsteret vi så i Figur V.4. Den markante veksten i finanskapitalen fra 1997 til 1998 for personene i disse alderskohortene, kan skyldes at en større andel av deres finanskapital består av verdipapirer. Økningen i nettoformuen følger altså delvis av kurssvingninger og andre "tilfeldige" faktorer, og delvis av ordinær sparing/nedbetaling av gjeld.

Figuren illustrerer også at fordelingen av finanskapital blant gruppen av formuesskattytere er blitt vesentlig skjevare i løpet av 1990-årene og spesielt fra 1997 til 2000. Det var i snitt under 100.000 kroner i forskjell på gruppen med minst og mest finanskapital i 1993, mens forskjellen i år 2000 var på nærmere 1.300.000 kroner. De yngste har mest og de eldste minst.

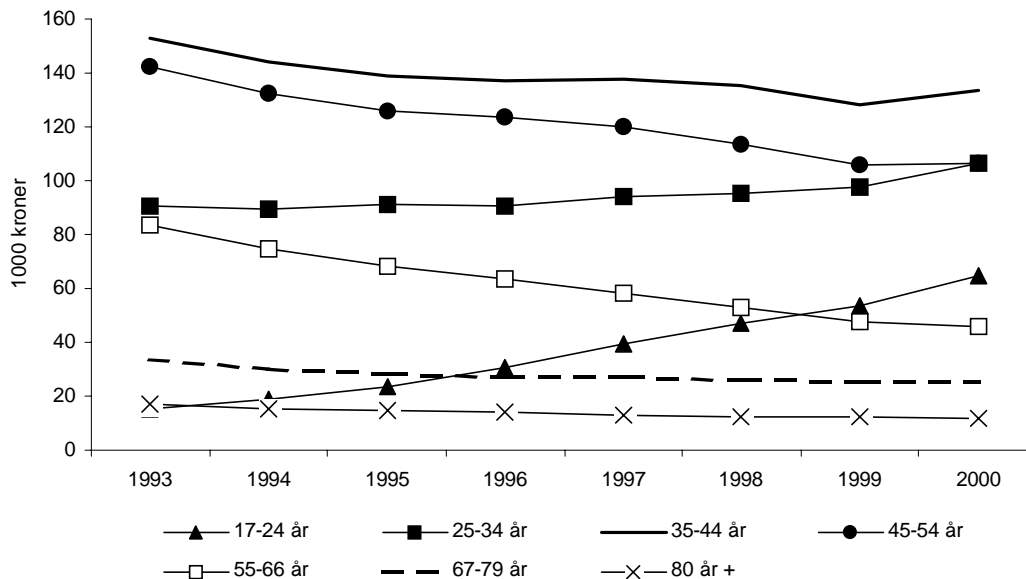
Endring i gjeld ...

Utviklingen i ulike skattyteres nettoformue følger både av utviklingen i bruttopostene, der finanskapitalen vist i forrige avsnitt er den største posten, og av endringene i gjeld. I dette avsnittet ser vi nærmere på hvordan den gjennomsnittlige gjelden har endret seg for de ulike gruppene fra 1993 til 2000.

...for personer med positiv nettoformue

For gruppen av personer med positiv nettoformue er spredningen i gjeldsnivået relativt stort mellom alderskohortene, jf. Figur V.6.

Figur V.6 Utviklingen i gjennomsnittlig gjeld i 2001-kroner fra 1993 til 2000, etter alder, for personer med positiv nettoformue i perioden*)



Kilde: Selvangivelsesstatistikk, Statistisk sentralbyrå

*) Merk at gjennomsnittstallene for perioden 1993 til 1998 tar utgangspunkt i et større panel enn 1999 og 2000 tallene, jf. innledningen.

Lavest gjeld i 1993 hadde de yngste og de eldste, med rundt 16.000 kroner i gjennomsnitt. Mest gjeld hadde de som var 35-44 og 45-54 år i 1993, der nivået lå på 140-150.000 kroner. Fra 1993 til 2000 hadde de fleste en reduksjon i gjeldsnivået. Unntaket var de to yngste alderskohortene, 17-24 og 25-34 år, som økte gjelden med henholdsvis 320 og 17 prosent. Denne økningen skyldes normale endringer over livsløpet, der gjeldsoptaket øker i etableringsfasen.

...for personer med nettoformue større enn 120.000 kroner

Gjeldsmønsteret for personer med nettoformue over 120.000 kroner skiller seg lite fra det vi så i figuren ovenfor, men nivået er høyere for hvert år for hver alderskohort.

Oppsummering

Vi har i dette vedlegget analysert inntekts- og formuesutviklingen for personer med nettoformue hvert år i perioden 1993-2000, og også sett spesielt på personer med skattepliktig nettoformue i perioden. Hensikten har vært å avdekke om disse skattyterne synes å ha høy sparetilbøyelighet, vist ved at de sparer mye av inntektsøkninger – f.eks. som følge av at formuesskatten fjernes. Oppsummeringsmessig kan vi konkludere som følger:

- De gruppene av skattytere som hadde positiv nettoformue i 1993 og i alle årene frem til 2000, har stort sett fått økte inntekter, både bruttoinntekt og

alminnelig inntekt, i samme periode. Unntaket er de aldersgruppene der mange har blitt pensjonister i løpet av perioden, der inntektene har blitt redusert. Samtidig har nettoformuen økt klart for alle disse gruppene gjennom perioden, og klart mer enn inntektsveksten, både relativt og absolutt.

- En vesentlig del av formuesøkningen skyldes verdistigningen i aksjemarkedet mot slutten av perioden, men formuen økte klart også i de første årene.
- En del av økningen i nettoformuen skyldes redusert gjeld, unntatt for aldersgrupper som har etablert seg i perioden.

Det er selvsagt ikke uten videre enkelt å trekke sikre konklusjoner om virkningene på privat forbruk av en eventuell fjerning av formuesskatten, med bakgrunn i datamaterialet analysert i dette kapitlet. De som får økt disponibel inntekt ved en slik endring har tidligere vist at de sparer mye, og formuen har økt vesentlig mer enn inntektene. Det er derfor grunn til å tro at en stor del av inntektsøkningen blant formuesskattyterne slår ut i økt sparing.