



Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

postmottak@fin.dep.no

Deres ref. 14/5757 SL HSH/KR

Oslo, 8. april 2015

Høring NOU 2014: 13 Kapitalbeskatning i en internasjonal økonomi

Innledning

I NFFs formålsparagraf heter det blant annet: «Foreningens formål er å ... • bidra til allmenn forståelse av kapitalmarkedets funksjon og betydning i norsk økonomi». Denne høringsuttalelsen vil primært ta for seg de viktigste effektene utvalgets forslag vil ha for effektiviteten av det norske kapitalmarkedet i årene som kommer. Dette er ikke minst viktig gitt det store omstillingsbehovet norsk økonomi står ovenfor som følge av det store fallet i oljeprisen og store strukturelle endringer i olje- og offshorenæringen.

NFF er positiv til deler av utvalgets innstilling. Dette gjelder særlig forslaget om en lavere selskapsskatt og forslaget med likebehandling av ulike formuesklasser ved beregning av formueskatt. Vi er imidlertid bekymret for konsekvensene av enkelte forslag, særlig innenfor eierbeskatningen. Det er ikke gitt at utenlandske investorer vil stå klare til å erstatte norske investorer dersom rammebetingelsene for de sistnevnte blir vesentlig forverret. Ikke minst gjelder dette typiske distriktsindustrier som fiskeoppdrett og ulike former for oljeservice/offshore aktiviteter. Fenomenet «Equity home bias» er vel dokumentert i forskningen^{1, 2}, og fremkom tydelig under finanskrisen hvor det var en overvekt av utenlandsk kapital som ble trukket ut av

¹ Bl.a: French, Kenneth; Poterba, James (1991). "Investor Diversification and International Equity Markets". *American Economic Review* **81** (2): 222–226, French, Kenneth; Poterba, James (1991). "Investor Diversification and International Equity Markets". *American Economic Review* **81** (2): 222–226, Obsfeld, Maurice; Rogoff, Kenneth (2000). "The Six Major Puzzles in International Macroeconomics: Is There a Common Cause?". In Bernanke, Ben; Rogoff, Kenneth. *NBER Macroeconomics Annual 2000* **15**. The MIT Press. pp. 339–390.

² Bl.a: French, Kenneth; Poterba, James (1991). "Investor Diversification and International Equity Markets". *American Economic Review* **81** (2): 222–226, French, Kenneth; Poterba, James (1991). "Investor Diversification and International Equity Markets". *American Economic Review* **81** (2): 222–226, Obsfeld, Maurice; Rogoff, Kenneth (2000). "The Six Major Puzzles in International Macroeconomics: Is There a Common Cause?". In Bernanke, Ben; Rogoff, Kenneth. *NBER Macroeconomics Annual 2000* **15**. The MIT Press. pp. 339–390.

norske selskaper. En eierbeskatningsmodell som utvalget foreslår, kan neppe sies å være et bidrag til den omstillingen norsk næringsliv står overfor.

Økt beskatning på eierinntekt

Etter vår oppfatning bygger en rekke av utvalgets konklusjoner på to høyst diskutabile premisser:

- 1) At reduksjonen i selskaps-skattesatsen utelukkende vil tilfalle aksjonærene og
- 2) At skatt på arbeidsinntekt og skatt på kapital uten videre kan likestilles

All teori og erfaring tilsier at i et marked med et minimum av effektiv konkurranse, både med hensyn til selskapets produkter og til innsatsfaktorer som arbeidskraft etc. vil et plutselig fall i kostnadene tilfalle alle selskapets interessenter, inkludert arbeidstakere, leverandører og kunder. Vi savner en drøftelse av dette i utvalgets innstilling, og anser at (den implisitte) konklusjonen om at en reduksjon i selskapskattesatsen fra 27% til 20% utelukkende vil tilfalle aksjonærene ikke er godt nok dokumentert.

Vi forstår det slik at intensjonen om å øke skattesatsen på eierinntekter fra 27% til 41% springer ut fra et ønske om å hindre misbruk gjennom omdanning av inntekter fra arbeidsinntekt til kapitalinntekt. Imidlertid vil det kun være i begrensede tilfeller en slik overgang kan finne sted. Vi kan vanskelig se at dette hensynet oppveier de alvorlige konsekvensene en slik høy skattesats vil ha på tilgangen på risikovillig kapital i det norske markedet.

Vi finner det også underlig at arbeidsgiveravgift, som er hjemlet i Folketrygdloven §23-2 og som er øremerket ytelser etter samme lov (§23-1) innføres som en del av marginalskattebegrepet. Da vi ikke kan se at eierskatten eller deler av eierskatten er øremerket disse ytelsene, finner vi denne sammenblandingen underlig. Det samme gjelder inkludering av trygdeavgift, som i følge samme lov også er forbeholdt slike ytelser. Samtidig vil ikke innbetalingen utløse noen motytelser til skattebetaler, siden den ikke inngår i begrepet pensjonsgivende inntekt. Vi finner derfor sammenkoblingen mellom eierinntekt og arbeidsinntekt noe søkt.

Vi finner det også overraskende at utvalget ikke ser formuesskatten i sammenheng med eierinntekten, ikke minst ved at kombinasjonen av fortsatt formueskatt og høy eierbeskatning vil føre til en dobbeltbeskatning av urealiserte gevinster. Vi savner også en vurdering av skattlegging av pensjonsformue i forhold til andre formuesobjekter.

Utvalget påpeker en rekke forhold ved formuesskatten som er av negativ karakter. Formuesskatt reduserer incentivet til å spare (noe som vil få økt betydning ettersom folk lever lengre). Den virker negativt inn på kapitaltilgangen i bedrifter som ikke kan henvende seg til et internasjonalt marked. Ved siden av Norge er det bare Sveits og Frankrike som har formuesskatt (og da bare i en sterkt begrenset form). Heller ikke sterkt pressede økonomier etter finanskrisen har innført formuesskatt. Formuesskatten må videre betales selv om skattyter ikke har løpende inntekt til å dekke skatten og den vil kunne føre til utflytting av personer som potensielt vil kunne gjøre betydelige investeringer i Norge.

Utvalget gir bare én reell begrunnelse for opprettholdelse av formuesskatten og det er at en reduksjon i selskapsskatten vil være mer målrettet enn en reduksjon i formuesskatten for å styrke de skattemessige insentivene til å investere i Norge. Man foreslår med andre ord å fjerne det største av to onder. Det forhindrer ikke at man også bør søke å redusere effekten av det andre ondet.

Det som i den sammenheng må understrekes, er at utvalget mener det største problemet med formuesskatten er at den ikke er næringsnøytral. Utvalgets forutsetning for å anbefale opprettholdelse av formuesskatten, er at fast eiendom (herunder boliger og fritidseiendommer) beskattes vesentlig hardere. Hvis denne endringen viser seg å ikke være politisk mulig, vil man likevel ikke oppnå næringsnøytralitet.

Et betydelig problem med opprettholdelse av formuesskatten på aksjeeie er at aksjonærene må ta ut utbytter for å finansiere betaling av skatten. Dette er reelt sett en dobbel beskatning av kapitalen. Det er påtagelig at denne problemstillingen ikke er vurdert av utvalget da sammenhengen mellom de forskjellige elementer i kapitalbeskatningen i flere sammenhenger er drøftet inngående. Dette fører utvilsomt til at tilgangen på kapital i typisk "norske" prosjekter hvor utlendinger ikke står i kø, vil bli vanskeliggjort.

Andre kommentarer

Det synes som om utvalget tenderer til å favorisere investeringer i obligasjoner og andre rentebærende plasseringer ved at skatten på investors side reduseres til 20% av renteinntektene, samtidig som låntaker (innenfor definerte begrensninger) får fradrag for de samme rentene. Denne forskjellsbehandlingen vil over tid kunne få vesentlige negative konsekvenser for tilgangen på risikokapital. Vi vil her også minne om at Norge skiller seg ut fra andre sammenlignbare land gjennom en lav privat innenlandsk eierandel i næringslivet.

Det bør også vurderes hvorvidt forslaget om innføring av kildeskatt på rentebetalinger til utlendinger vil få en negativ effekt på det norske obligasjonsmarkedet, som har utviklet seg til å bli en viktig finansieringskilde for shipping og oljeservice, med et stort innslag av utenlandske långivere og låntakere.

Vi støtter også utvalgets forslag om å fjerne ulike varianter av historisk betingede fradrag. NFF støtter også forslaget om en reduksjon i skattesatsen av hensyn til norsk næringslivs internasjonale konkurranseevne.

Etter vår vurdering vil mindretallets forslag om en lavere eierskatt og en noe høyere selskapsskatt (22%) være et klart bedre alternativ enn flertallets forslag.

Vennlig hilsen
Norske Finansanalytikeres Forening


Guri Angell-Hansen
Adm. direktør