

23. maj 2019



HØJERE AKTIESKAT ER ET BRUD PÅ SKATTEPRINCIPPER OG STRAFSKAT PÅ RISIKOVILLIG KAPITAL

Socialdemokratiets forslag om at hæve skatten på formueindkomst rammer skævt, og vil alene føre til en ekstraskat på risikovillig kapital

Notat udarbejdet af
Thomas Bernt Henriksen, vicedirektør og cheføkonom

—AXCELFUTURE

HOVEDKONKLUSIONER

- o Socialdemokratiets forslag om at hæve aktieindkomstskatten bryder med et grundlæggende princip i skattesystemet om symmetri mellem marginals-katten på arbejde og marginals-katten på aktieafkast
- o Socialdemokratiets forslag vil medføre en ekstraskat på risikovillige investorer på 1,2 pct.point, og marginals-katten på aktieindkomst vil blive højere end marginals-katten på lønindkomst for topskattebetalende virksomhedsejere og lønmodtagere
- o Socialdemokratiets forslag om at hæve aktieindkomstskatten giver kun mening, hvis målet er at løfte den samlede marginals-kat
- o Axcelfuture har fem anbefalinger til Socialdemokratiet i diskussionen aktieskatterne, herunder at stå ved løfterne om at løse problemerne med aktie- og kapitalbeskatningen i det Erhvervsbeskatningsudvalg, som SR-regeringen selv nedsatte i 2014.

Socialdemokratiet foreslår i sin plan "Danmark er for lille til store forskelle" om økonomisk retfærdighed fra december 2018, at der skal indføres højere skat på store formueindkomster. Et af de væsentlige elementer i planen er at hæve skatten på aktieindkomst fra 42 pct. til 45 pct., hvilket ifølge beregninger fra Skatteministeriet vil udløse et provenu på 0,6 mia. kr. svarende til en femtedel af Socialdemokratiets samlede plan for at øge den økonomiske retfærdighed.

Skatteministeren har i et svar til Folketinget beregnet, at forslaget vil reducere de samlede disponible indkomster i samfundet med 0,2 pct., især i toppen af indkomstskalaen, samt have en negativ effekt på arbejdsudbuddet. Axcelfutures analyse af Socialdemokratiets forslag om at hæve aktieindkomstskatten fører til følgende konklusioner:

- 1) Det er ikke retvisende, når Socialdemokratiet i sit forslag påpeger, at partiet blot vil tilbagerulle lettelser af aktieindkomstskatten i forårspakke 2.0 - også kaldet rødovinsreformen - fra 2009: Den marginale skat på aktier og løn har fulgtes ad i mange år. Det princip bliver brudt med Socialdemokraternes forslag. Konsekvensen er, at marginals-katten på aktieindkomst bliver på 57,1 pct., mens marginals-katten på løn er 55,8 pct. i gennemsnit.
- 2) Socialdemokratiets forslag vil blot tilskynde virksomhedsejere til at betale en endnu større andel af virksomhedens overskud som løn frem for som aktieindkomst. Mange virksomhedsejere har nemlig muligheden for at vælge mellem det ene eller det andet.
- 3) Socialdemokratiets forslag vil til gengæld indføre en ekstraskat på dem, som løber en risiko ved at investere i eksempelvis nystartede selskaber og unoterede aktier. Risikovillige investorer, som blot ejer en mindre del af en virksomhed, kan i modsætning til virksomhedsejere ikke vælge mellem at få udbetalt overskuddet i virksomheden som løn eller udbytte. Det er åbenlyst urimeligt, at en risikovillig investor - ofte kaldet en business angel - skal betale en højere marginals-kat end en virksomhedsejer eller en lønmodtager med topskat. Virkningen af Socialdemokratiets forslag er på den måde entydigt negativt for investeringsklimaet i Danmark.
- 4) Forslaget kan legitimeres, hvis kommunerne får lov at hæve skatterne i de kommende år, eller hvis Socialdemokratiet generelt ønsker at hæve marginals-katterne på arbejde.

BEGRUNDELSEN FOR AT HÆVE AKTIESKATTEN HOLDER IKKE

Socialdemokratiet skriver i sit forslag til at øge den økonomiske retfærdighed, at de "vil tilbagerulle skattelettelsen på høje aktieindkomster". Videre skriver Socialdemokratiet:

"Før forårspakke 2.0 (før 2009, note) var skattesatsen for meget høje aktieindkomster 45 pct. Med reformen blev satsen sænket til 42 pct. For aktieindtægter under ca. 50.000 blev skattesatsen sænket til 27 pct."

Baggrunden for den høje aktieskat på 45 pct. var alene teknisk, og den var i øvrigt kun i kraft i to år.

Årsagen til forhøjelsen af aktieskatten var, at Fogh-regeringen i 2007 sænkede selskabsskatten fra 29 pct. til 25 pct., hvilket betød, at aktieindkomstskatten måtte sættes op til 45 pct. for at sikre sammenhæng mellem den marginale skat på arbejde og den marginale skat på aktieindkomst. Den marginale skat på aktieindkomst er sammensat af aktieindkomstskattesatsen og selskabsskattesatsen.

Nedsættelsen af aktieindkomstskatten i 2009 handlede om, at forårsplan 2.0 førte til en nedsættelse af marginalsatten på arbejde (se figur 1 neden for), og derfor måtte aktieskatten følge med ned.

Når marginalsatten på arbejde på arbejdes sættes ned, skal den marginale aktieskat nemlig også sættes ned for at undgå, at virksomhedsejere får incitament til at udbetale virksomhedens overskud som løn frem for som udbytte til en eventuelt lavere skat – eller vice versa.

Det kræver en forklaring:

Det bærende princip for beskatning af aktieindkomst herhjemme har i mange år, herunder mens Socialdemokratiet sad i regering i 2011-2015, været, at marginalsatten på løn og marginalsatten på aktieindkomst skal være nogenlunde ens. Logikken er, at man skal undgå, at der laves arbitrage mellem løn og aktieindkomst. Danmark står i øvrigt ret alene med det synspunkt. I mange lande er aktieindkomstsatten markant lavere end marginalsatten.

Den marginale aktieindkomstsat består ikke kun af den lave aktieskat på 27 pct. eller den høje sats på 42 pct. Når aktionærer modtager aktieudbytte, er der først betalt selskabsskat på i dag 22 pct., som også er en skat på ejeren. Den høje marginale aktieskat kan altså beregnes som skat af aktieindkomst, efter at der er betalt selskabsskat:

$$100 (\text{overskuddet}) - 22 (\text{selskabsskat}) = 78 \text{ pct. til beskatning},$$

som beskattes med 42 pct. (den høje sats):

$$78 * 42 = 32,8 \text{ pct.}$$

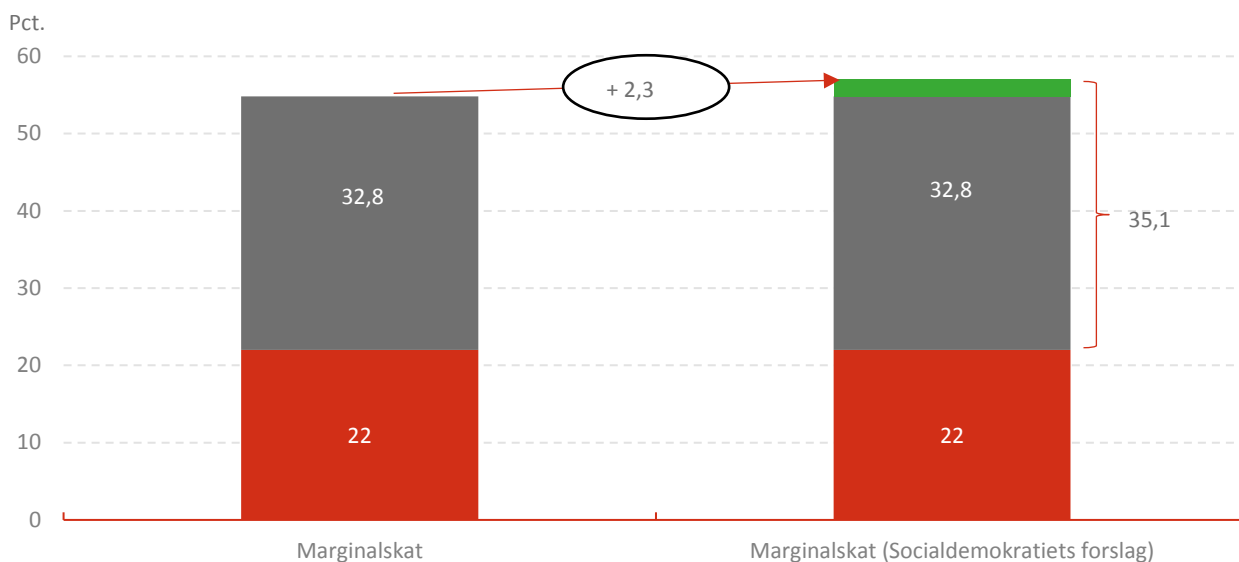
Hertil skal lægges selskabsskatten:

$$32,8 + 22 = 54,8 \text{ pct. (den marginale aktieskat).}$$

Den nye marginale aktieskat bliver med Socialdemokratiets forslag

$$(100 - 22) * 45 + 22 = 35,1 + 22 = 57,1 \text{ pct.}$$

EKSEMPEL 1: SOCIALDEMOKRATIETS NY MARGINALE AKTIEINDKOMSTSKAT



Kilde: Egne beregninger på baggrund af skatteministeriet og Socialdemokratiet

Med Socialdemokratiets forslag vil den marginale aktieindkomstsat således stige til 57,1 pct., og det er den skat, som skal sammenlignes med den marginale skat på lønindkomst, dvs. 55,8 pct. i gennemsnit.

I mange kommuner er skatten lavere end gennemsnittet. Eksempelvis i Gentofte er

marginalskatten 53,9 pct. Den marginale aktieskat bør være et formuevægtet gennemsnit af de kommunale skatte og derfor som nu ligge en smule under den marginale skat på lønindkomst.

I de senere år er den marginale aktieskat faldet i takt med, at selskabsskatten er nedsat til 22 pct., mens skattestigninger i kommunerne har ført til en mindre stigning i den gennemsnitlige marginale skat på løn.

Ud fra de eksisterende spilleregler for skat på løn og aktieindkomst, er der kun gode argumenter for at hæve aktieindkomstskattesatsen, hvis Socialdemokratiet ønsker en generelt højere marginalskat, fordi kommunerne hæver skatten eller Socialdemokratiet selv ønsker at hæve skatterne generelt.

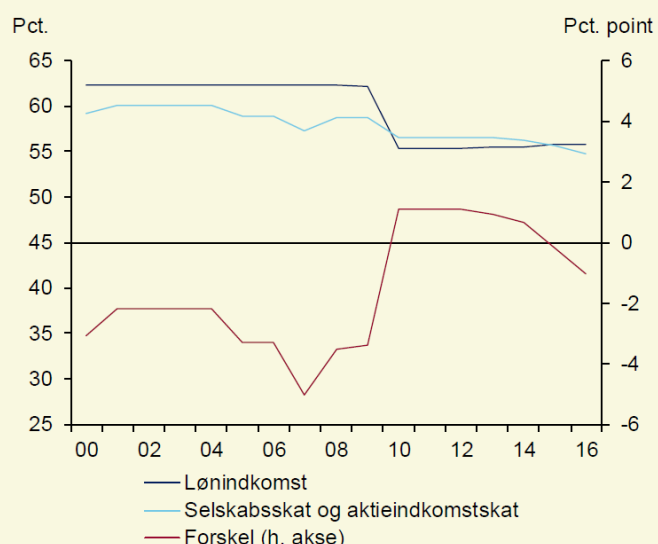
HØJERE AKTIESKAT VIL FORVANDLE UDBYTTER TIL LØN...

Præmissen for Socialdemokratiets forslag er problematisk. En virksomhedsejer har reelt et valg mellem at udbetale sig selv indkomst af virksomhedens drift i form af løn eller aktieudbytte.

FIGUR 1: DER SKAL VÆRE SAMMENHÆNG MELLE SKAT PÅ LØN OG AKTIER

Figur 9

Sammensatte marginalsattesatser for lønindkomst hhv. selskabsoverskud og udbytte for hovedaktionærer



Kilde: Finansministeriet, Strukturelt provenu fra aktieindkomstskat, april 2019

Hvis skatten på aktieindkomst er højere end skatten på løn, vil enhver fornuftig virksomhedsejer betale sig selv mere i løn og mindre i udbytte.

Siden 2009-2010 har den marginale skat på løn og aktie været nogenlunde ens ifølge Finansministeriet (se figur 1).

Sådan var det ikke før 2010, hvor virksomhederne i langt højere grad udbetalte udbytte frem for løn til ejerne, fordi skattesatsen var lavere. Den slags udløser selvsagt også støj i skattestatistikken.

Den primære effekt af Socialdemokratiets forslag om at hæve aktieskatten er altså, at virksomhedsejerne blot vil udbetale sig selv endnu mere i løn frem for at udbetale udbytte.

...MEN STRAFFE DE INVESTORER, SOM LØBER EN RISIKO OG SATSER

Aktive virksomhedsejere kan, som nævnt, forsøge at finde veje til at undgå en forhøjelse af aktieindkomstskatten.

Sådan er det ikke for alle.

En investor, som ikke har fuld ejerkontrol over virksomheden og dermed ikke kan vælge om overskud skal udbetales som løn eller udbytte, er tvunget til at betale den nye høje aktieindkomstskat, når der bliver udbetalt overskud fra virksomheden.

Den risikovillige investor skal altså betale den nye høje aktieindkomst på 57,1 pct., når aktieskatten hæves, og betaler dermed højere marginalskat end både virksomhedsejere og – hvis man skulle nævne et par illustrative eksempler – ministre og departementschefer.

Risikovillige investorer kaldes også ofte business angels – de er måske bedre kendt som de medvirkende i tv-programmet Løvens Hule. Ifølge en opgørelse fra Vækstfonden er der i Danmark ca. 2200 business angels, som har investeret i ca. 5000 forskellige virksomheder og tilsammen beskæftiger ca. 65.000 mennesker.

Socialdemokratiet skylder en forklaring på, hvorfor investorer eller business angels, der investerer i nye virksomheder, skal betale mere i marginalskat end virksomhedsejere og lønmodtagere. Pointen gælder i princippet enhver person, der skyder eksempelvis 10.000 kr. i en god vens gode idé, og efterfølgende bliver belønnet for at løbe en risiko og skabe en ny bæredygtig virksomhed.

Her er to yderligere svagheder i Socialdemokratiets plan, som skader vækst og påfører ekstraskatter på risikovillige investorer

1) Socialdemokratiet straffer risikovillige investeringer frem for sikre investeringer

En investor/business angel, der investerer i nystartede eller unge virksomheder, vil ikke altid være succesfuld. Nogle gange vil pengene være tabt, mens det andre gange går godt. Men der kan ofte gå flere år i mellem, at der bliver tjent penge i form af udbytter eller aktieavancer.

Som aktieskattesystemet er indrettet, straffes de investorer, som får sjældne, men høje afkast og belønner de investorer, som har valgt sikre investeringer som stabile aktier med et forudsigeligt udbytte.

I de år, hvor en business angel tjener godt på en succesfuld virksomhed, vil han eller hun hurtigt ramme den høje aktieskat på i dag 42 pct., fordi gevinsten let kommer over 54.000 kr., når virksomheden pludselig vokser. Havde investoren i stedet valgt at satse på en "kedelig" bankaktie, kunne han måske holde det årligt afkast på under 54.000 kr. og dermed nøjes med at betale den lave aktieskat på 27 pct.

Med Socialdemokratiets forslag skal gevinster på over 54.000 kr. i fremtiden beskattes endnu hårdere, og hårdere end marginals-katten på arbejde.

2) Strafskatten på risikovillige investorer kan nå op 63,7 pct.

Ekstraskatten på investorer kan blive endnu højere. I nogle tilfælde kan det være nødvendigt at organisere investeringer via et holdingselskab, hvis man som investor har flere investeringer.

Her skal investor, udover at betale selskabs- og aktieindkomstskat, også betale udbytteskat på 15 pct. fra selskaber, hvor ejerandelen er under 10 pct. Avancer er skattefri, hvis ejerandelen er på over 10 pct.

Denne skat på investorer kaldes også "iværksætterskatten". Et godt billede på den slags investorer, der er tale om, er igen TV-programmet Løvens Hule, hvor business angels køber små aktieandele i flere selskaber.

Her er beregningen ud fra samme model som oven for:

$100 (\text{overskud}) - 22 (\text{selskabsskat}) = 78 \text{ pct.}$

som først beskattes med 15,4 pct. udbytteskat:

$78 * 15,4 = 12 \text{ pct.}$

og herefter betales der aktieindkomstskat:

$(100 - 22 - 12) * 42 (\text{aktieindkomstskat}) = 27,7 + 22 (\text{selskabsskat}) + 12 (\text{udbytteskat}) = 61,7 \text{ pct.}$

Med Socialdemokratiets forslag er regnestykket:

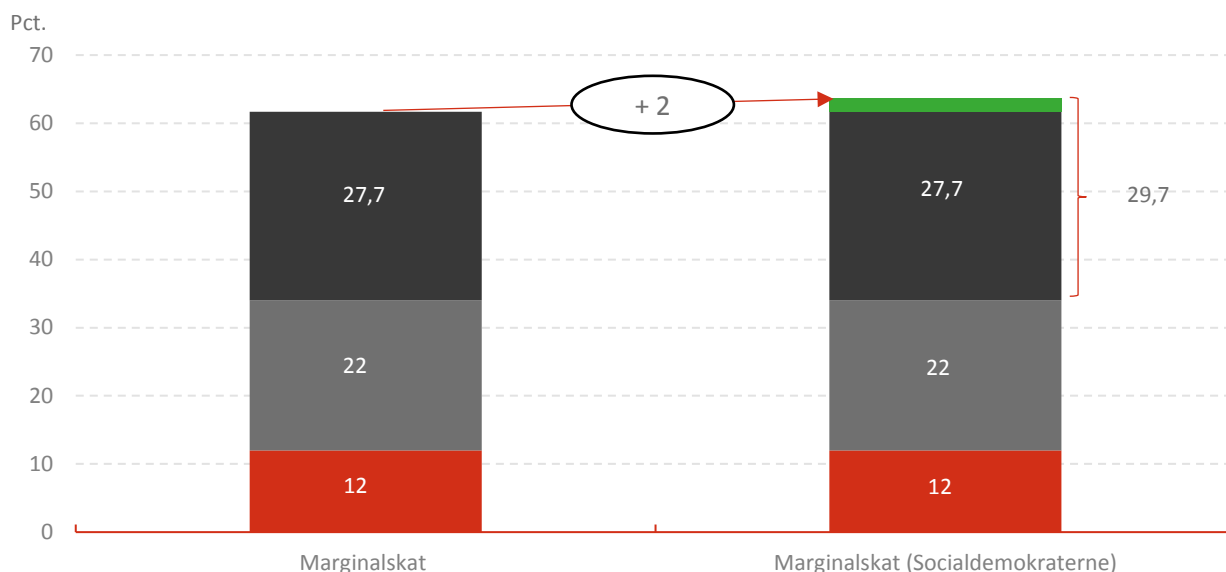
$(100 - 22 - 12) * 45 = 29,7 + 22 + 12 = 63,7 \text{ pct.}$

Lægges udbytteskatten oven i aktie- og selskabsskatten, stiger marginals-katten på aktieindkomst for den gruppe investorer altså til 63,7 pct. mod 61,7 pct. i dag. Og der vil som regel ikke være nogen negativ kapitalindkomst at trække fra i den høje skat.

Og igen har den aktive investor ikke mulighed for at vælge mellem løn eller aktieudbytte, når han eller hun ejer under 10 pct. af virksomheden.

Det er svært at finde gode argumenter for, at investorer skal betale højere marginals-kat end lønmodtagere. Måske tværtimod, fordi de kan tabe deres penge, når de investerer.

EKSEMPEL 2: SOCIALDEMOKRATIETS NY MARGINALE AKTIEINDKOMSTSKAT



HVAD TJENER STATEN PÅ AKTIEINDKOMSTSKAT OG HVAD ER AKTIEINDKOMST?

Aktieindkomstskatten skaffer staten betydelige indtægter. I 2017, som er det seneste år, hvor de endelige indtægter fra aktieindkomstskatten er endeligt opgjort, var provenuet 20,5 mia. kr., hvilket er en stigning på godt 50 pct. siden 2012.

Aktieindkomsten betales i øvrigt ud af virksomhedernes overskud, selvom skattebetaling først sker hos aktionæren.

Provenuet fra selskabernes overskud - selskabsskatten - var i 2017 55,2 mia. kr.

Aktieindkomstskatten svarer altså i 2017 til ca. 40 pct. af selskabsskatteprovenuet, men har svinget mellem ca. en femtedel og halvdelen af provenuet fra selskabsskatten i de senere år.

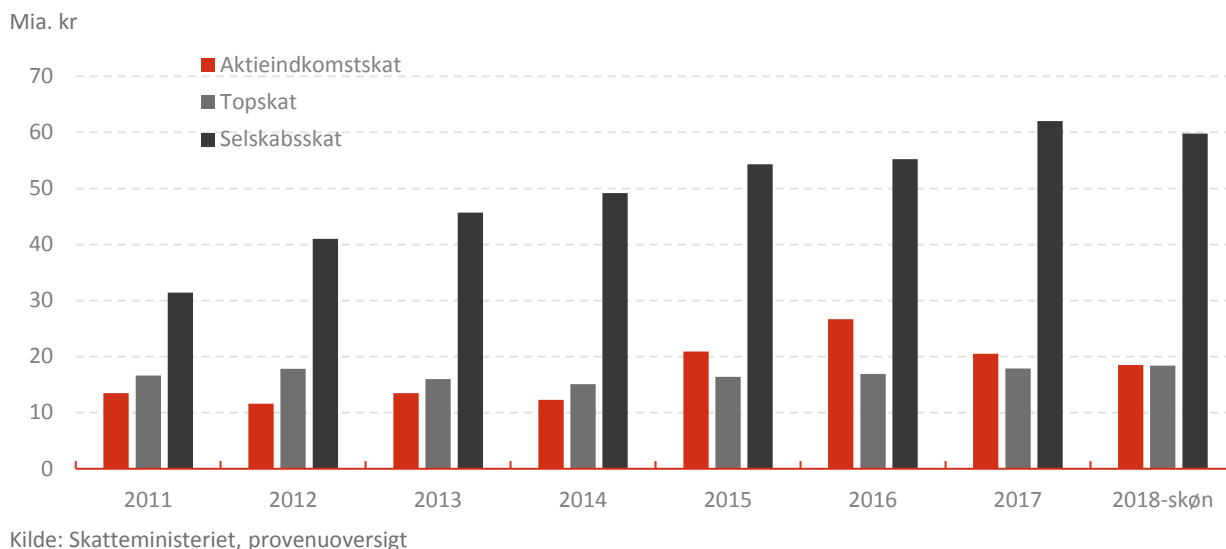
Provenuet fra aktieindkomstskatten kan også sammenlignes med topskatten, fordi især virksomhedsejere kan vælge mellem at udbetale sig selv løn eller udbytte. I de seneste år har provenuet fra aktieskatten været større end provenuet fra topskatten.

Aktieindkomst er flere ting, nemlig:

- udbytte fra fx danske eller udenlandske aktier
- skattepligtige gevinster og tab ved salg af fx danske eller udenlandske aktier
- skattepligtige gevinster og tab ved salg af investeringsbeviser i aktiebaserede investeringsinstitutter med minimumsbeskatning, og i akkumulerende investeringsforeninger, der ikke er investeringsselskaber.
- den del af udlodninger fra investeringsforeninger, der efter de nærmere beskrevne regler er aktieindkomst.

Helt overvejende består aktieindkomsten af udbytter og avancer.

FIGUR 2: PROVENU FRA AKTIE-, TOP- OG SELSKABSSKAT RUNDER 100 MIA. I 2017



AXSELFUTURE HAR FEM ANBEFALINGER TIL SOCIALDEMOKRATIET

Analysen af Socialdemokratiets forslag til at hæve skatten på aktieindkomst fører til en række anbefalinger:

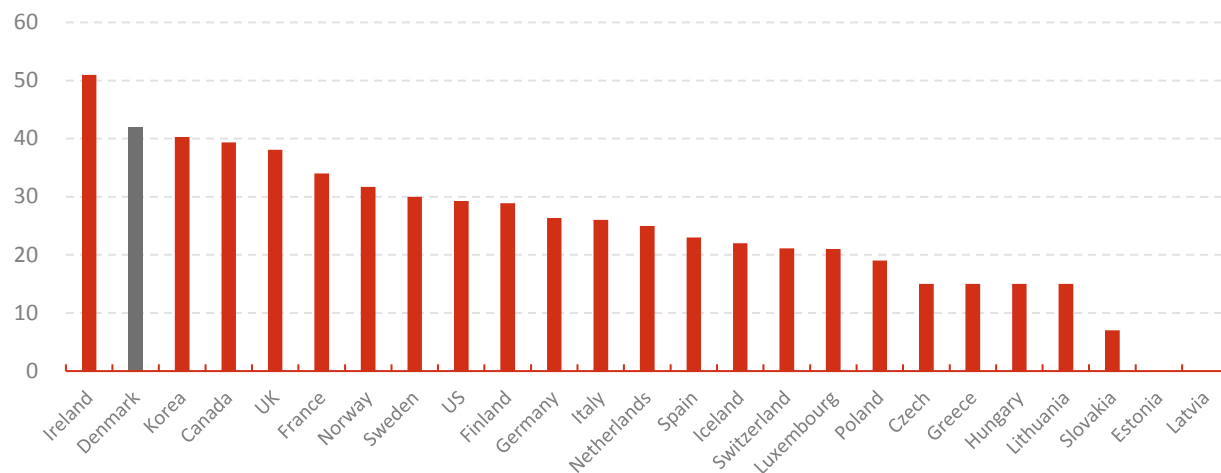
- 1) Socialdemokratiet skal droppe planerne om at hæve aktieindkomstskatten, fordi det udløser en ekstraskat på risikovillige investorer i forhold til virksomhedsejere og lønmodtagere, som vil reducere investeringerne i nye virksomheder. Aktieskatten vil især ramme risikovillige investorer/business angels.
- 2) Der er hårdt brug for at forenkle aktieskatten og for at undgå overbeskatning af risikovillig kapital, hvad enten der er tale om store eller små formuer. Det bør ske i Erhvervsbeskatningsudvalget, som den tidligere SR-regering selv nedsatte i 2014 for netop at løse problemerne med aktie- og kapitalbeskatningen. Ændringer i aktie- og kapitalbeskatningen kræver grundig overvejelse, fordi systemet er indrettet under hensyn til andre skatter, og især marginalsatten på arbejde. Derfor bør enkeltsatser ikke uden videre justeres.
- 3) Danmark skal have en aktieindkomstskat, som er internationalt konkurrencedygtig. Danmark ligger i toppen, når det gælder skatten på aktieindkomst. Den lave skattesats på små aktieindkomster på op til 54.000 kr. ligger i midten af feltet. Se figur 3 neden for.
- 4) Socialdemokratiet bør arbejde for, at arbejdet i Erhvervsbeskatningsudvalget bliver gjort færdig. Produktivitetskommissionen viste i deres analyser, at skattesystemet i dag betyder,

at aktive virksomhedsejere har mindre i indkomst efter skat end lønmodtagere med den samme løn og formue. Det problem er uløst.

- 5) Tænk tanken Axcelfuture har selv nedsat et Erhvervsbeskatningsudvalg. Socialdemokratiet og andre partier er velkomne til at deltage i arbejdet.

FIGUR 3: DANMARKS AKTIEINDKOMST LIGGER I TOPPEN INTERNATIONALT

Pct. Samlet skat på dividender (personlig skat, netto), Udvalgte OECD-lande



Kilde: OECD

KONTAKT
THOMAS BERNT HENRIKSEN
VICEDIREKTØR OG CHEFØKONOM
TLF. 40 12 22 32
TBH@AXSELFUTURE.DK