

Utredningsoppdrag om formuesskatt, norske bedrifter og eierskap

Et utredningsoppdrag gjennomført for Nærings- og fiskeridepartementet (NFD) av Frischsenteret i samarbeid med Senter for skatte- og atferdsforskning ved Norges miljø- og biovitenskapelige universitet (NMBU)

Prosjektgruppe: Knut Røed (prosjektleder, Frischsenteret), Simen Markussen (Frischsenteret), Marie Bjørneby (NMBU), og Annette Alstadsæter (NMBU).

Rapporteringen fra dette prosjektet skjer primært i form av forskningsartikkelen *Does the Wealth Tax Kill Jobs?* (tilgjengelig som Working Paper). I denne sluttrapporten gir vi en kortfattet oppsummering av artikkelutkastet.

I tillegg har rapporteringen på prosjektet bestått av en presentasjon vi holdt for NFD 28.08.2020 som blant annet beskriver regelendringer i formuesskatten siden 2005, og hvordan dette har påvirket fordelingen av formuesskatt (ikke gjengitt her).

Oppsummering av artikkelutkastet: Does the Wealth Tax Kill Jobs?

Hovedresultatene fra dette prosjektet er beskrevet i artikkelutkastet «Does the Wealth Tax Kill jobs?», skrevet av Marie Bjørneby, Simen Markussen, og Knut Røed. Det sentrale forskningsspørsmålet i denne artikkelen er om formuesskatten påvirker investeringer og sysselsetting i små og mellomstore bedrifter som kontrolleres av familier som betaler formuesskatt.

1. Oppsummering av hovedfunn

Eierens formuesskatt kan ha flere, og til dels motstridende, virkninger på den virksomheten man eier. Et argument som ofte har vært trukket fram i den norske debatten, er at en del bedriftseiere må trekke ressurser ut av virksomheten for å betale formuesskatten, og at dette virker hemmende på vekst og sysselsetting i bedriften. Dette kan skje dersom bedriften står overfor begrensninger i kredittmarkedet som innebærer at utviklingen av virksomheten blir direkte knyttet til eiers økonomiske ressurser.

Formuesskatten kan også påvirke hvor mye eieren ønsker å spare og investere, som igjen kan påvirke foretakets utvikling. I litteraturen fokuseres det på to mulige effekter på sparing. Den såkalte *substitusjonseffekten* framkommer ved at høyere formuesskatt gjør det mindre lønnsomt å spare og at nåtidsforbruk dermed framstår som relativt sett billigere. Den såkalte *innteksteffekten* framkommer ved at høyere formuesskatt gjør skatteyterens økonomiske utsikter alt i alt blir litt dårligere. For å kompensere for dette vil skatteyteren spare litt mer. Disse to effektene kan altså trekke i hver sin retning hva angår samlet sparing.

En annen type virkning av formuesskatt er det vi kan kalle en *omplasserings effekt*. Det vil si at formuesskatten kan vri sparingen i favør av formuesobjekter med lav skattemessig verdsetting. I den

offentlige debatten argumenteres det ofte for at formuesskatten bidrar til overinvestering i eiendom. Den skattemessige favoriseringen kan være direkte bestemt av skattereglene, for eksempel verdsettelsesrabatter på boliger og arbeidende kapital. Spareobjekter kan også være skattemessig gunstige fordi de er vanskelig å verdsette. Det siste gjelder spesielt bedrifter som ikke omsettes i noe marked, slik som unoterte aksjeselskaper.

Vi studerer virkningen av endringene i formuesskatten i perioden 2007-2017 for nært eide, små og mellomstore foretak.^{1,2} Dette er den gruppen foretak der vi kan forvente at eventuelle negative effekter av formuesskatt på foretakets investeringer og sysselsetting er mest fremtredende.

Hovedresultatet fra denne analysen er at økt formuesskatt for majoritetseiere i nært eide, små og mellomstore virksomheter i gjennomsnitt bidrar til å øke sysselsettingen i den virksomheten de eier. Som nærmere beskrevet nedenfor studerer vi effektene av beregnet formuesskatt, gitt størrelse og sammensetning av formuen to år før. Én krone mer i beregnet formuesskatt anslås å øke lønnssummen i virksomheten med 30 øre samme år. Virkningen kommer gradvis, og etter to år er virkningen steget til om lag 65 øre. Parallelt til dette finner vi at økt formuesskatt i gjennomsnitt reduserer størrelsen på eierens uttak av utbytte og lønn fra selskapet. Vi finner ingen effekter av formuesskatten på foretakets investeringer i fysiske driftsmidler (maskiner mv.).

Størrelsen på slike beregnede effekter vil alltid være beheftet med en viss statistisk usikkerhet. Våre resultater sier at det er 95% sannsynlighet for at effekten på sysselsetting etter to år (med et punkt estimat på 65 øre) ligger i intervallet 26 øre – 1.03 krone. Vi kan altså med relativt stor sikkerhet slå fast at formuesskatten i gjennomsnitt har en positiv (og i alle fall ikke en negativ) effekt på sysselsettingen i disse virksomhetene.

Vår tolkning av dette resultatet er at *omplasseringseffekten* dominerer: Høyere formuesskatt gjør det mer lønnsomt for eierne å plassere formuen i bedriften, ettersom dette kan bidra til å redusere formuesskatten. Spesielt vil det være lønnsomt å investere i «humankapital» (ansatte) ettersom humankapitalen ikke inngår i balansen og dermed ikke fanges opp som skattemessig formue hos eier.

2. Nærmere om metoden

Det er i utgangspunktet krevende å kartlegge årsakssammenhenger mellom formuesskatt og personers/bedrifters atferd empirisk. Den observerte sammenhengen vil være påvirket av at størrelsen på formuesskatten langt fra er tilfeldig fordelt, men henger nært sammen med både observerbare og uobserverbare egenskaper ved personene, så vel som personens tilpasninger. Det er altså metodisk krevende å skille kausale effekter fra ikke-kausal («spuriøs») samvariasjon.

For å identifisere en kausal (årsak-virkning) sammenheng må vi benytte variasjon i formuesskatt som ikke er bestemt av egenskaper ved (eller situasjonen til) de som betaler skatten. For å få til dette har vi utnyttet de mange justeringene som har vært foretatt i utforming av formuesskatten de senere

¹ Vi definerer dette som tilfeller der en husholdning eier minst 50 prosent av et aktivt foretak, enten direkte eller indirekte. At foretaket er aktivt, innebærer et krav om positiv omsetning og minst 1 ansatt årsverk. Datagrunnlaget omfatter dermed ikke rene private investeringsselskaper, men kan omfatte aktive selskaper som eies indirekte via slike investeringsselskaper. Videre ekskluderer vi de største selskapene med mer enn 100 ansatte årsverk (utgjør mindre enn 0,1% av datagrunnlaget) og de mest formuende eierne med nettoformue over 100 millioner kroner (utgjør mindre enn 0,4% av datagrunnlaget). I hovedanalysen teller vi ikke selvstendige næringsdrivende med som ansatte i eget foretak, og datagrunnlaget består dermed hovedsakelig av aksjeselskaper.

² Dette utgjør om lag 40 000-50 000 majoritetseiere/majoritetseide foretak hvert år. I gjennomsnitt betalte disse eierne 28 700 kroner i formuesskatt per år (gjennomsnitt over alle år).

årene. Endringene har vært knyttet til både størrelsen på bunnfradraget, til skattesatsen, og til verdsettingsreglene, og de har, for en del personer, gitt opphav til eksperimentlignende variasjon i skattebelastningen.

Identifikasjonsstrategien er nærmere beskrevet i den vedlagte artikkelen. Vi vil her forklare kort de metodiske utfordringene og løsningene vi benytter:

Siktemålet er å anslå effekten av formuesskatt t på et utfall y . Utfallet kan for eksempel være hvor mye man sparer eller hvor mye man velger å investere i egen bedrift. For å kunne tolke sammenhengen mellom skatt og utfallet kausalt møter du to problemer. Det første er at hvordan personer tilpasser seg skattereglene, for eksempel ved å plassere formuen i objekter som er lavt verdsatt, igjen påvirker formuesskatten. Siden skattereglene for gjeldende år blir gjort kjent i statsbudsjettet i foregående år er det gode muligheter for slik tilpasning. Dette kan gi en omvendt årsakssammenheng fra utfallet y til skatten t . Måten dette vanligvis har vært løst på i skattelitteraturen er å studere virkninger av skatt beregnet på formuen en hadde før disse reglene ble lansert. Dette er også måten vi løser dette på.

Den andre utfordringen er knyttet til at personer med ulik skatt også er systematisk forskjellige på andre områder (for eksempel at rike, som betaler mye formuesskatt, systematisk sparer mer enn fattige). Hvis man kun studerer samvariasjonen mellom skatten t og utfallet y , risikerer man å feilaktig konkludere med at forskjeller i utfallet skyldes forskjeller i skatt.

Løsningen på dette problemet kan være å inkludere en kontrollvariabel for formue. Siden skatten t er avledet av formue W kan vi si at skatten er en *funksjon av formue*, $t = f(W)$. Det som da gjør det mulig å skille t fra W i en regresjon der begge inngår, er utelukkende funksjonsform, altså at W inngår på en annen måte (f.eks. lineært, kvadratisk e.l.) enn $t = f(W)$ som inngår med gjeldende skatteregler. I teorien kan vi da tenke oss at vi kan gjøre kontrollen for W så fleksibel og detaljert at skatten t til slutt ikke lar seg skille fra betydningen av formue.

For da å kunne skille effekten av skatt fra betydningen av formue må man ha tilgang på data for to eller flere år, hvor skatten endres fra det ene året til det andre. Vi tenker oss da at sammenhengen mellom formue W og utfallet y er lik i begge år, at sammenhengen mellom skatt og utfall er lik i begge år, men at sammenhengen mellom skatt og formue (altså skattereglene) er ulik i de to årene. Med slike data, og gitt disse antakelsene, vil det være mulig å estimere effekten av formuesskatt på utfallet, og dette er også den «vanlige» måten forskere benytter for å studere effekter av skatt.

Det gjenværende spørsmålet er da hvordan kontrollen for formue skal inngå. Dersom kontrollen for formue *ikke* er tilstrekkelig fleksibel, vil effekten en estimerer av formuesskatt kun delvis drives av regelendringer, siden den også delvis identifiseres av funksjonsformforskjeller innen hvert år. En perfekt kontroll for sammenhengen mellom formue og utfallet vil være slik at uten skatteendringer vil det ikke være mulig å estimere en effekt av formuesskatt. Med andre ord, en perfekt kontroll for formue vil sørge for at det utelukkende er regelendringer som identifiserer effekten av skatt og skiller denne fra betydningen av formue.

Én slik perfekt kontroll er å simpelthen beregne hva formuesskatten ville vært med ethvert regelsett og så inkludere disse hypotetiske skattene som kontrollvariabler i regresjonen, og det er dette som er kjernen i vår metodiske tilnærming. Uten regelendringer, og med kontroll for disse hypotetiske skattene, vil faktisk formuesskatt «falle ut» av regresjonen siden den vil være identisk med de hypotetiske skattene. Det vil altså kun være regelendringer som gjør at vi kan skille betydningen av formuesskatt fra kontrollen for formue – som nå altså gjøres ved hjelp av de hypotetiske skattene.

Dette gir opphav til en såkalt forskjell-i-forskjeller (difference-in-differences) identifikasjon, der det er den «ekstra» effekten som finnes i tilknytning til det faktisk gjeldende skatteregimet som danner grunnlag for å identifisere og estimere årsakssammenhenger.

3. Nærmere om resultatene

Hovedresultatene som er presentert over, gjenspeiler gjennomsnittlige effekter av samtlige formuesskatteendringer i perioden 2007-2017 på alle majoritetside foretak i vårt datasett. Bak et slikt gjennomsnittresultat kan det skjule seg ulike effekter av ulike regelverksendringer og for ulike grupper blant majoritetsseierne.

Effekten kan blant annet tenkes å avhenge av eierens likviditet. Vi kan ikke på bakgrunn hovedresultatene utelukke at enkelte majoritetsseiere må ta penger ut av virksomheten for å betale formuesskatt. For å undersøke dette nærmere har vi foretatt en separat regresjonsanalyse for majoritetsseiere med svak personlig likviditet. Vi har da definert «svak likviditet» som at formuesskatten overstiger 10% av eiers likvide midler.³ Dette gjelder ca. 8-12% av majoritetsseierne hvert år.⁴ Og for akkurat denne gruppen finner vi indikasjoner på negative sysselsettingseffekter (én krone mer i formuesskatt *reduserer* lønnssummen i virksomheten med 36 øre samme år). Motsatsen til dette er at vi for de resterende majoritetsseierne, uten svak likviditet, finner en sterkere positiv effekt (én krone mer i formuesskatt *øker* lønnssummen i virksomheten med 56 øre samme år og 98 øre to år etter).

Effekten kunne også tenkes å avhenge av eierform eller størrelsen på det majoritetside selskapet. Vi tester dette ved å estimere effektene gitt ulike restriksjoner på antall sysselsatte årsværk, inkludert en versjon der vi inkluderer næringsinntekten for selvstendige næringsdrivende i lønnssummen. På tross av betydelige endringer i datasamplet, er hovedresultatet bemerkelsesverdig stabilt, men indikerer en noe større effekt for de største selskapene.

Effekten av en gitt endring i formuesskatt kan også avhenge av om endringen skyldes endret skattesats, endret bunnfradrag, eller endring i verdsettingsreglene. Det er nærliggende å tro at «omplasserings-effekten», som synes å dominere våre resultater, vil være større dersom skatten endres gjennom endringer i selve skattesatsen enn dersom den endres gjennom endringer i bunnfradraget. Satsendringer vil gjøre det lønnsomt å omplassere formue på marginen for alle som betaler formuesskatt, mens det ved endringer i bunnfradraget vil være liten grunn til endring for dem som uansett vil ligge over dette nivået. For å undersøke dette nærmere har vi estimert separate effekter for perioden 2007-11 (som var dominert av endringer i bunnfradraget) og 2013-17 (som var dominert av endringer i satsen). Vi finner da ingen effekt på sysselsettingen i den første perioden (2007-11). For den andre perioden (2013-17) finner vi en positiv effekt, det vil si at høyere (lavere) formuesskatt i gjennomsnitt *øker* (reduserer) sysselsettingen.

Vi understreker at vår analyse er partiell på flere måter. For det første ser vi kun på virkninger i allerede eksisterende majoritetside små og mellomstore bedrifter. Vår analyse gir ikke informasjon om de samlede virkningene av formuesskatten på arbeidsmarkedet som helhet og kan heller ikke kaste direkte lys over mulige effekter på oppstart av nye bedrifter. For det andre er analysen tett

³ Likvide midler er her definert som bankinnskudd, børsnoterte aksjer og fondsplasseringer. Dette under- vurderer trolig likviditeten, ettersom slike eiendeler som eies i private investeringsselskaper ikke fanges opp.

⁴ I analysen er vi avhengig av at kriteriet ikke avhenger av skattereglene, og vi krever derfor kun at formuesskatten i henhold til minst ett av regelsettene som har eksistert i vår dataperiode overstiger 10% av eiers likvide midler (gjelder 13% av majoritetsseierne).

knyttet opp til de variasjonene vi faktisk har hatt i skatteregler i den perioden vi studerer. Den kan dermed ikke si noe om hvordan større og mer fundamentale endringer ville ha slått ut, f.eks. i form av en avvikling av formuesskatten.⁵ For det tredje ser vi kun på relativt kortsiktige effekter. Og for det fjerde er de estimerte effektene i vår analyse et uttrykk for gjennomsnittlige effekter for alle majoritetseierne. I den grad effektene varierer mellom ulike eiere (noe vi finner indikasjoner på i den separate analysen for eiere med høy og lav likviditet), vil totaleffekten av en gitt skattereform også avhenge av hvordan endringer i formuesskatten er fordelt mellom eierne.

⁵ Det eksisterer heller ingen grundige analyser på effektene av fjerningen av formuesskatten i Sverige f.o.m. 2007. Hovedgrunnen til dette er mangel på data. Svenske myndigheter samler ikke lengre inn informasjon om befolkningens formuessammensetning og -nivå, da lovhjemmelen til dette forsvant med fjerning av formuesskatten. Derfor er det ikke konsistente mikrodata på befolkningens formue tilgjengelig for forskning i Sverige etter 2007. Sverige har heller ikke aksjonærregister, noe som da hindrer en analyse av mulige effekter av fjerning av formuesskatten på investering og sysselsetting i disse eiernes bedrifter.