



Finans Danmarks bemærkninger til Vismandsrapporten, oktober 2020

Den aktuelle konjunktursituation, finanspolitik og klimapolitik

Finans Danmark deler formandskabets vurdering af konjunktursituationen, og at den aktuelle finanspolitik, herunder de gennemførte lempelser med afsæt i coronaepidemien, er passende – hvilket også skal ses i sammenhæng med frigivelsen af de tre ugers feriepenge. Vi bemærker i den forbindelse, at de oprindelige argumenter for at indefryse de fem ugers feriepenge ikke længere er aktuelle. Også i det lys bør det overvejes at åbne for udbetaling af de resterende to ugers indefrosne feriepenge. Det underbygges af, at risikoen ved at stimulere for lidt vurderes at være større end risikoen ved at stimulere for meget i den nuværende situation.

Finans Danmark finder det samtidig afgørende, at der hurtigt kommer politisk klarhed over de virkemidler, som regeringen vil bruge for at nå sine klimamålsætninger. Det er vigtigt for danskerne, og ikke mindst for virksomhederne og deres rådgivere, at kende de fremtidige forudsætninger og vilkår.

Hjælpepakker under coronakrisen

Finans Danmark finder det ligesom formandskabet positivt, at de fleste generelle hjælpepakker nu er udfaset, og at specifikke hjælpepakker bør rettes mod de brancher, som er direkte berørt af nedlukninger og restriktioner, så længe disse er i kraft. Statens generelle hjælpepakker har været nødvendige og omfattende og har holdt hånden under sunde virksomheder – men også under mindre sunde virksomheder.

Finans Danmark tilslutter sig formandskabets vurdering, at der er god ræson i fremover i større omfang at gøre brug af garantiordninger til banklån, da dette medfører en vurdering af den enkelte virksomheds fortsatte økonomiske bæredygtighed. Vi bemærker, at udskydelse af moms- og skattebetalinger har tilført virksomhederne et stort milliardbeløb i ekstra likviditet, og at nogle moms- og skattebetalinger er udskudt helt frem til foråret 2021. Først når disse betalinger falder, vil det stå helt klart, hvilke virksomheder der kan klare sig uden hjælp.

**FINANS
DANMARK**

Notat

20. oktober 2020

Dok. nr. FIDA-1941317218-689963-
v1

Kontakt Tina Skotte Sørensen

Særskat på den finansielle sektor

Finans Danmark deler formandskabets vurdering, at skattebaser grundlæggende bør være brede og ensartede, hvilket også har været normen for de senere årti-ers skattepolitik i Danmark. Særskatten på den finansielle sektor varslers et bekym-rende brud med denne sunde norm. Usikkerhed om de skattemæssige rammer er gift for virksomheders investeringer og udviklingsplaner i alle brancher, især hvis fremtidige ændringer kan ske vilkårligt og uden fagøkonomiske argumenter.

Vi er derfor enige med formandskabet i, at det som minimum kræver gode og fagligt underbyggede argumenter, hvis man skal afvige fra denne norm. Her nævner formandskabet opvejning af en eventuel skattebegunstigelse for den fi-nansielle sektor som et muligt argument. Vi er dog også enige i, at hvis dette ar-gument skal gøres gældende, bør regeringen fremlægge en beregning, der på-viser en samlet skattebegunstigelse. Beregninger i den seneste Skatteøkonomiske Redegørelse (2019) viser imidlertid, at den finansielle sektor i dag er underlagt en skattesanktion på $\frac{3}{4}$ mia. kr., fordi provenuet fra lønsumsafgiften er større, end momsfrigørelsen tilsiger.

Som et andet muligt argument nævner formandskabet, at skatter kan mindske incitamentet til overdreven risikotagning. I dag er dette dog håndteret via en omfattende regulering af sektoren, som blandt andet kommer til udtryk i tilsyns-praksis og detaljerede krav til kapital og likviditet. Desuden er der ikke meget evi-dens for, at skatteinstrumentet rent faktisk øger den finansielle stabilitet.¹ Her bør det også bemærkes, at en højere selskabsskat øger skatten på egenkapital, hvil-ket reducerer incitamentet til en høj egenkapitalandel og modstandsdygtighed i sektoren.

Endelig argumenterer formandskabet for, at beskatning af overnormal profit i sektoren kan udgøre et legitimt argument for særskatten. Hertil vil Finans Dan-mark dog bemærke, at danske bankers indtjening på kerneforretningen har væ-ret under pres i årevis som følge af blandt andet negative renter, efterlevelse af et voksende regelkompleks og bekæmpelse af økonomisk kriminalitet. Kurserne på bankaktier er faldet og ligger p.t. væsentligt under den bogførte værdi, og sammenligner vi egenkapitalforretningen med andre danske C25-virksomheder, ligger dansker banker absolut i den lave ende. Vi undrer os i den forbindelse over, at formandskabet uden nogen bemærkning eller refleksion nævner, at re-geringen angiver bankernes "særdeles store overskud" i sin argumentation for

Notat

20. oktober 2020

Dok. nr. FIDA-1941317218-689963-

v1

¹Se fx Devereux M., N. Johannesen og J. Vella (2019): Can Taxes Tame the Banks? Evidence from the European Bank Levies, *The Economic Journal*, Volume 129, Issue 624, November 2019.



særskatten. Overskuddet skal naturligvis ses i forhold til investorernes egenkapital, der aktuelt udgør omtrent 400 mia. kr.

I øvrigt har internationale institutioner som IMF og EBA understreget, at en robust indtjening i banker er en forudsætning for et stabilt og velfungerende finansielt system. De har i den forbindelse peget på et afkastniveau, der ligger over, hvad danske og europæiske banker har leveret i de senere år, ligesom Den Europæiske Centralbank har taget særlige initiativer for at afskærme bankers indtjening imod effekten af negative renter.

Hvis man følger formandskabets overvejelser om at beskatte evt. overnormal profit, bør dette som udgangspunkt gælde alle brancher. Det rejser i øvrigt spørgsmålet, hvordan man kvantificerer overnormal profit, hvilket i praksis er svært. Formandskabet foreslår en ACE-model, som oprindeligt er designet til at korrigere for skattefordelen ved fremmedkapital. Hvis denne model skal omformes til beskattning af overnormal profit – uden at kompromittere vækst og entreprenørskab mv. – bør den som minimum tage højde for, at merafkastet på risikovillig kapital (*equity premium*) er betydeligt, og at det varierer mellem brancher, virksomhedernes alder og over tid.² I praksis vil det blive meget kompliceret, men vil under alle omstændigheder kræve et normalafkast markant højere end, hvad der tidligere er foreslået for fradrag under en ACE-model.

Endelig diskuterer formandskabet, hvordan prisen gennemslaget kan være påvirket af konkurrencesituationen i sektoren. Med 63 banker i Danmark, en internationalt set høj kundemobilitet og med en af de billigste modeller for boligfinansiering i Europa i form af det danske realkreditsystem er det efter Finans Danmarks opfattelse svært i praksis at argumentere for svag konkurrence i den danske banksektor.

Samtidig vil vi pointere, at det er en misforståelse, at øget konkurrence vil skærme kunderne fra at blive ramt af højere priser som følge af særskatten – tværtimod. I et marked med hård konkurrence vil priserne være tæt bundet til omkostningerne. Da en højere selskabsskat øger prisen på egenkapital, hvilket i kraft af kapitalkrav mv. på banker også øger deres omkostninger ved at udstede lån mv., må skatten derfor ventes at blive overvæltet i priserne, når konkurrencen er hård. Og langt de fleste nyere empiriske studier på området finder faktisk, at

Notat

20. oktober 2020

Dok. nr. FIDA-1941317218-689963-
v1

² Formandskabet påpegede således i sin efterårsrapport i 2019, at erhvervskapitalens forrentning i de senere år ikke var faldet i samme takt som de sikrere renter i penge- og obligationsmarkedet, hvilket indikerer et stigende merafkast til risikovillig kapital.



øget beskatning overvejende overvælttes på kunderne i form af højere priser, og kun en lille del tages fra profitten.³

Finanspolitisk holdbarhed og det danske pensionssystem

Finans Danmark deler formandskabets betragtninger vedrørende betydningen af indekseringen af folkepensionsalderen, som aftalt i velfærdsaftalen i 2006 og tilbagebetalingsaftalen i 2011. Vi vurderer dog, at en fortsat bred opbakning til velfærds- og tilbagebetalingsaftalerne, som er afgørende for den finanspolitiske holdbarhed, forudsætter, at man ser nærmere på tilbagebetalingsfleksibiliteten før og efter folkepensionsalderen.

I den forbindelse er det værd at se nærmere på mulighederne for enten at målrette opsparing sidst i arbejdslivet eller øge mulighederne for at udbetale en vis andel af ens egen pension nogle år inden folkepensionsalderen. Efter folkepensionsalderen er det vigtigt, at der er gode incitamenter til at fortsætte arbejdslivet lidt endnu, evt. på deltid. Der findes allerede flere muligheder for dette, bl.a. opsat pension og særlige seniorfradrag.

Et andet vigtigt element er naturligvis, at alle har lige adgang til de samme pensionsprodukter, så pensionstilværelsen kan planlægges på lige vilkår, uanset om man har sin pensionsopsparing i et pengeinstitut eller i et pensionselskab. I dag kan pengeinstitutter ikke udbyde livrenteprodukter, som har mange gode kvaliteter, herunder at de sikrer omtrent samme udbetaling i hele pensionstilværelsen. De samme muligheder bør være til stede for pensionskunder i pengeinstitutter. Af den grund foreslår Finans Danmark, i tråd med Konkurrencerådets anbefaling i december 2019, at der nedsættes en arbejdsgruppe, som bl.a. ser nærmere på muligheden for, at pengeinstitutter kan udbyde et nyt livrentelignende pensionsprodukt.

Endelig deler Finans Danmark formandskabets bekymring om kompleksiteten af pensionssystemet, som nu er øget med retten til tidlig pension. Det bør være et vigtigt fokusområde for den kommende kommission. Kompleksiteten i sig selv og hyppige ændringer er omkostningsfulde, både hvad angår rådgivning og implementering.

Notat

20. oktober 2020

Dok. nr. FIDA-1941317218-689963-

v1

³ Jf. gennemgangen af nyere forskningslitteratur i Finans Danmarks analyse "Effekter af særskat på danske banker", 2020.

