

Finansdepartementet  
Skatte- och tullavdelningen  
103 33 STOCKHOLM



SVERIGES RIKSBANK  
SE-103 37 Stockholm  
(Brunkebergstorg 11)

Tel +46 8 787 00 00  
Fax +46 8 21 05 31  
registratorn@riksbank.se  
www.riksbank.se

DNR 2011-693-STA

ER REF Fi2011/4339

2011-12-09

ESTABLISHED 1668

## **Remissyttrande om Europeiska kommissionens förslag (KOM(2011)594) till rådets direktiv om ett gemensamt system för en skatt på finansiella transaktioner och om ändring av direktiv 2008/07/EG**

*Riksbanken avstyrker EU-kommissionens förslag till skatt på finansiella transaktioner. Transaktionsskatten kan drabba likviditeten på de finansiella marknaderna och försämra möjligheterna att bedriva en effektiv penningpolitik. Erfarenheten visar också att en transaktionsskatt leder till att handel flyttar till marknadsplatser utan skatt. Risken är därför att skatteintäkterna från transaktionsskatten inte blir så stora som prognostiserat. Riksbanken anser att det är mer lämpligt att rikta någon form av avgift mot de specifika institut som tar risker som kan hota stabiliteten i det finansiella systemet.*

### **EU-kommissionens mål med transaktionsskatten**

I sitt förslag anger EU-kommissionen att målen med transaktionsskatten är att:

- undvika uppsplittring av den inre marknaden för finanstjänster, med tanke på det ökande antalet icke samordnade nationella skatteåtgärder som håller på att införas,
- se till att finansinstituten i rimlig utsträckning bidrar till att täcka kostnaderna för den senaste krisen och för att utjämna beskattningen av denna sektor och andra sektorer, samt
- att på lämpligt sätt avskräcka från alltför riskfyllda transaktioner och att komplettera regelgivningen för att undvika framtida kriser.

EU-kommissionen anger även att ett syfte med förslaget är att skapa en ytterligare inkomstkälla för den gemensamma EU-budgeten.

Riksbanken har förståelse för de mål som EU-kommissionen anger. Den finansiella sektorn kan generera negativa konsekvenser för ekonomin som kan motivera ett myndighetsingripande. Vidare ser Riksbanken en asymmetri i att

vissa finansiella tjänster, till skillnad från övriga tjänster i ekonomin, inte är beskattade i form av exempelvis mervärdesbeskattning.

Riksbanken avstyrker dock förslaget till transaktionsskatt. Detta eftersom Riksbanken anser att den föreslagna transaktionsskatten kan få negativa effekter på implementeringen av penningpolitiken och att den dessutom inte utgör ett effektivt medel för att uppnå de utsatta målen.

### **Transaktionsskatten riskerar att hämma implementeringen av penningpolitiken och uppfyller inte de utsatta målen**

Transaktionsskattens effekt på ett räntebärande instrument kan komma att bli större ju kortare löptid instrumentet har. Den riskerar därför att försämra likviditeten på de kortfristiga marknaderna för räntebärande instrument. Penningpolitikens transmissionsmekanism och implementering verkar till stor del via räntebildningen på dessa marknader. Om likviditeten och funktionssättet försämras på de kortfristiga räntemarknaderna kan även räntebildningen inom detta marknadssegment komma att fungera sämre, vilket i sin tur kan försämra penningpolitikens effekt.

Vidare riskerar skatten att leda till att finansiella transaktioner flyttas utanför EU för att undvika beskattning. Detta är en risk som även EU-kommissionen identifierat och med olika åtgärder försöker att begränsa. Trots detta räknar EU-kommissionen i sitt förslag inte med att kunna undvika migration, vilket ger negativa effekter på skattebasens storlek. En migration av transaktioner riskerar också att leda till minskad transparens på de finansiella marknaderna och att den nyligen framtagna gemensamma europeiska tillsynen undermineras.

Dessutom anser Riksbanken att transaktionsskatten inte är ett ändamålsenligt medel för att internalisera de negativa effekter som vissa finansiella institut kan ge upphov till. Skatten kan försämra djupet och likviditeten på de finansiella marknaderna. Samtidigt anser Riksbanken att en skatt på finansiella transaktioner inte skulle ge den önskade effekten på förekomsten av skadlig eller riskfylld handel. Det finns inget tydligt stöd i den akademiska litteraturen för att en transaktionsskatt skulle ge sådana effekter.

Utöver detta ser Riksbanken att en migration av transaktioner kan leda till att de finansiella marknaderna blir mindre tillgängliga för de mindre företag som är i behov av finansiella marknader bland annat för sin hantering av risker. Detta eftersom dessa företag sannolikt inte har en lika global förankring som stora, institutionella aktörer.

Riksbanken konstaterar vidare att förslaget medför betydande gränsdragningsproblem, vilka kan leda till regelarbiterage och i sin förlängning bidra till att motverka målsättningarna om att hindra en fragmentering av finansmarknaden och att skapa en större symmetri i beskattningen av olika sektorer. Denna problematik kommer t.ex. att vara betydande i utformningen av regler för hur

transaktioner skall hindras att flytta utanför EU, respektive för vilka instrument skatten ska gälla.

### **Svenska erfarenheter av transaktionsskatter**

Sverige har erfarenhet av en skatt på finansiella transaktioner från åren 1984-1991. Denna skatt inkluderade till en början enbart aktier för att sedan utökas till att gälla både vissa aktiederivat samt i ett senare skede både obligationer och räntederivat. Det finns ett antal lärdomar att dra från Sveriges erfarenheter av transaktionsskatten. Sammantaget visar dessa att effekterna på de finansiella marknadernas funktionssätt var mycket stora samtidigt som intäkterna från skatten blev lägre än väntat.

En första lärdom är att omsättningen på de finansiella marknaderna minskade kraftigt vid de tillfällen då skatten infördes eller basen för beskattningen ändrades. Det berodde dels på att omsättningen av beskattade finansiella instrument minskade eller upphörde helt, dels på att finansiella transaktioner flyttade till utländska marknader. Som exempel kan nämnas att omsättningen i de tio mest handlade aktierna på Stockholmsbörsen sjönk med 60 procent när skattesatsen fördubblades 1986. År 1990 hade hälften av omsättningen av svenska aktier flyttat till utländska marknadsplatser. Detta var också det år då de sista delarna av Sveriges valutareglering avskaffades.

Aktörerna på de finansiella marknaderna lyckades också finna möjligheter att kringgå beskattningen. Det uppstod exempelvis kryphål med avseende på huruvida finansiella kontrakt var levererade eller inte, vilket gjorde det möjligt för marknadsaktörer att undgå skatten. Det visade sig dessutom svårt att genom övervakning identifiera vissa beskattningsbara transaktioner.

Sammantaget medförde migrationen av transaktioner och olika problem med skatteindrivningen att intäkterna från transaktionsskatten blev betydligt lägre än väntat. Transaktionsskatten avskaffades 1991 varpå omsättningen av svenska aktier på svensk marknadsplats åter steg.

### **Alternativ till transaktionsskatt**

För att säkerställa att den finansiella sektorn bidrar till att täcka de externa kostnader som den förorsakar ekonomin i övrigt anser Riksbanken att det är mer lämpligt att rikta någon form av avgift på tillgångar eller skulder mot de specifika institut som tar de risker som kan utgöra hot mot det finansiella systemet och i förlängningen ekonomin som helhet. Riksbanken är exempelvis positiv till en avgift som är relaterad till den valutakursrisk som ett institut tar. Ett exempel på en existerande avgift som är riktad mot specifika institut är den stabilitetsavgift som den svenska staten har infört. Förutsättningarna att göra den avgiften riskrelaterad utreds av Finanskriskommittén och motsvarande diskussion förs på EU-nivå. Allt talar för att en sådan ansats har bättre förutsättningar att uppnå målet att säkerställa att instituten bidrar till



finansiering av kriser och att minska risktagandet än en skatt som slår mot alla slags transaktioner, oavsett om de påverkar risker eller inte.

På direktionens vägnar:

Stefan Ingves

Sigvard Ahlzén

I beslutet har deltagit: Stefan Ingves (ordförande), Svante Öberg, Karolina Ekholm, Lars Nyberg, Lars E.O. Svensson och Barbro Wickman-Parak.

Föredragande har varit Johannes Forss Sandahl.