

Skattefradrag for realrenter

Etter et lite talleksempel gis svært enkle formler for realrentesystemets effekt på låntakers likviditet og lånekostnad. Disse sammenlignes med dagens system, og til slutt drøftes den effekt realrentebeskatning kan tenkes å få på rentenivået.

Med dagens inflasjon og progresjon betyr realrentebeskatning en typisk merutbetaling på mellom 3 og 6% av lånesaldo, uansett hvilken rente som betales på lånet. Rentefradaget ved et boliglån gir en skattebesparelse på ca. en sjettedel av det dagens system gir, uansett hvilken

marginalskatt en har. Mens dagens system kan gi långiver positiv realavkastning og låntaker negativ realkostnad på samme lånekontrakt, er dette ikke mulig med realrentebeskatning. Skal dagens typiske realkostnad på lån opprettholdes i realrentesystemet, må nominell lånerente ned mot null, selvom både inflasjon og progresjon faller. Skal dagens negative realkostnad heves mot null, må lånerenten følge inflasjonen, uansett hva progresjonen blir.

AV
DOSENT ØYVIND BØHREN*

Det opptas et fastavdragslån på kr. 200 000 over 2 år til 12% rente p.a. Marginalskatten er 50% og inflasjonen forventes å bli 10% p.a.

Ut fra dette blir avdragene 100 000 pr. år og rentene hhv. 24 000 og 12 000 i år 1 og 2. Tabell 1 viser nominelle og reelle (deflaterte) kontantstrømmer og internrenter (effektive lånerenter) ved de to skattesystemene.

1. Bakgrunn

Uttalelser fra yrkespolitikere og lekkasjer fra Skattekommisjonen signaliserer at dagens skatteregler for gjeldsrenter er under lupen. Mens debatten om emnet er gammel, består det nye i at sentralt hold nå fremsetter konkrete alternativer til fullt fradrag for alle betalte gjeldsrenter. Første utspill var tak-systemet: Rentefradrag bare opp til et visst maksimalbeløp. Deretter kom skråtaket: Fradrag bare for en viss prosent av rentene. Nå senest fulgte realrentesystemet: Fradrag bare for den del av gjeldsrentene som overstiger inflasjonen.

Denne artikkelen fokuserer på låntaker og behandler en del økonomiske virkninger av realrentesystemet. Først gjennomgås et lite talleksempel i avsnitt 2. Deretter gir avsnitt 3 svært enkle formler for likviditets- og kostnadseffekter av realrentesystemet. Dette muliggjør både en detaljert sammenligning av to skattesystemer og en diskusjon av realrentesystemets effekt på rentenivået.

2. Talleksempel

I dette eksemplet og i avsnitt 3.1 og 3.2 er poenget å rendyrke effekten av endret rentefradragssystem, *alt annet likt*. I avsnitt 3.3 diskuteres hvordan realrentebeskatning kan tenkes å påvirke både skattesatser, inflasjonstakt og rentenivå.

Linjene A1 og A2 er felles for begge systemer. I motsetning til dagens skatteregler gir ikke realrentesystemet fradrag for inflasjonsdelen av rentene. Denne er 20 000 ($200\,000 \cdot 0.1$) i år 1 og 10 000 ($100\,000 \cdot 0.1$) i år 2, slik at fradraget blir 4 000 ($24\,000 - 20\,000$) hhv. 2 000 ($12\,000 - 10\,000$). I dette eksemplet gir realrentesystemet derfor bare $\frac{1}{2}$ av rentefradraget ved dagens system (linje C1 kontra B1) og følgelig bare $\frac{1}{2}$ av skattebesparelsen (C2 kontra B2). Dette gjenspeiles i *netto likviditetseffekt*, hvor både nominelle og reelle utbetalinger hele tiden er høyest ved realrentesystemet (C3 kontra B3 og C4 kontra B4).

Kolonnen lengst til høyre viser *lånekostnaden*, dvs. kontantstrømmens internrente. Mens nominell og reell kostnad før skatt er hhv. 12 og 1.8% (A1 og A2), gir begge skattesystemer lavere, men helt ulike, kostnader etter skatt. På nominelt nivå gjør dagens regler at effektiv lånerente halveres (A1 kontra B3). Realrentesystemet, derimot, reduserer bare kostnaden med 1%-poeng fra 12 til 11% (A1 kontra C3). Samme tendens viser seg når kontantstrømmene deflateres til lånetidspunktets prisnivå. Før skatt er realrenten 1.8% (A2), mens dagens system gir negativ lånerente på -3.6% (B4). Realrentebeskatning gir derimot positiv realkostnad på 0.9% (C4).

3. Generelle sammenhenger

Formlene for likviditets- og kostnadseffekter av realrentebeskatning viser seg å være svært enkle og av samme struktur som for dagens system. Alle resonnementer og formler er dessuten uavhengige av lånets

* Bidrag til vesentlige forbedringer av tidligere versjoner har jeg fått fra Knut Boye, Per Ivar Gjærum, Ole Gjelberg, Kåre Petter Hagen, Thore Johnsen, Pål Korsvold, Dag Michalsen og Asbjørn Rødseth.

Tabell 1. Likviditet og kostnad ved dagens skatteregler og ved realrentesystemet. Lånebeløp = 200 000, 2 like avdrag, 12% etterskuddsrente, 10% inflasjon, 50% marginalsatt.

	0	1	2	Effektiv rente, %
A. Felles				
A1. Nominell før skatt	200 000	-124 000	-112 000	12
A2. Reell før skatt	200 000	-112 727	- 92 562	1.8
B. Dagens skatteregler				
B1. Fradragsberettigede renter		24 000	12 000	
B2. Spart skatt p.g.a. renter		12 000	6 000	
B3. Nominell etter skatt	200 000	-112 000	-106 000	6
B4. Reell etter skatt	200 000	-101 818	- 87 603	-3.6
C. Realrentesystemet				
C1. Fradragsberettigede renter		4 000	2 000	
C2. Spart skatt p.g.a. renter		2 000	1 000	
C3. Nominell etter skatt	200 000	-122 000	-111 000	11
C4. Reell etter skatt	200 000	-110 909	- 91 736	0.9

avdragsprinsipp (dvs. hvorvidt lånet er avdragsfritt, har faste avdrag, følger annuitetsprinsippet, følger tilnærmet annuitetsprinsipp, etc.).

3.1. Likviditet

Likviditetseffekten kan måles gjennom lånets kontantstrøm. Følgende symboler blir brukt, hvor tallene i parentes gjelder eksemplet i avsnitt 2:

- n = nominell lånerente pr. periode (12%)
- i = inflasjonsrate pr. periode (10%)
- s = marginal inntektsskattesats (50%)
- A = periodens avdrag (100 000 i begge perioder)
- L = lånesaldo ved periodens begynnelse (200 000 og 100 000)
- E^D = periodens nominelle avdrag og renter etter skatt ved dagens system (112 000 og 106 000)
- E^R = periodens nominelle avdrag og renter etter skatt ved realrentesystemet (122 000 og 111 000)
- Δ = $E^R - E^D$, d.v.s. periodens nominelle merutbetaling etter skatt ved realrentesystemet (10 000 og 5 000).

Begge systemer gir samme innbetaling lik lånebeløpet på tidspunkt 0. En gitt periodes utbetaling er imidlertid

$$E^D = A + Ln(1-s) \quad [1]$$

for dagens system og

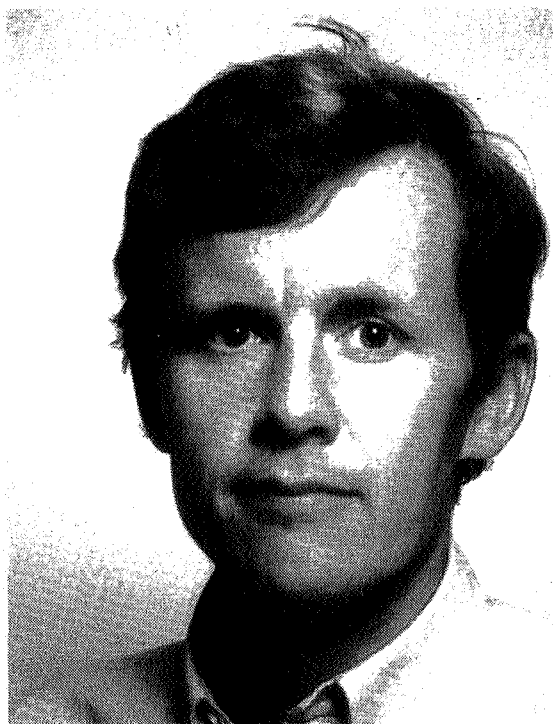
$$E^R = A + L\{n-s(n-i)\} \quad [2]$$

ved realrentepriusippet. Differansen blir da

$$\Delta = Lis. \quad [3]$$

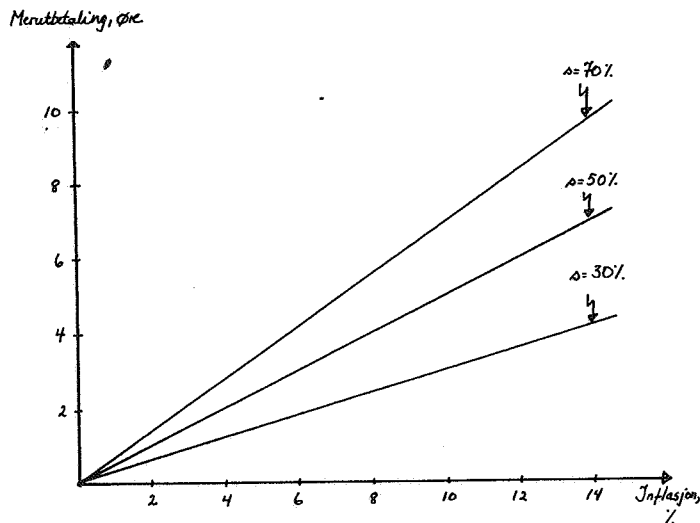
I [2] og [3] antas at skattbar inntekt øker med $L(i-n)$ hvis lånerenten n er lavere enn inflasjonen i . Symmetri overfor långiver betyr da at han får utgiftsføre samme beløp. Et alternativ er at det hverken gis tillegg eller fradrag når $i > n$. Da blir utbetalingen lik $A + L\{n-s \max(n-i, 0)\}$, som er mindre enn [2] for $i > n$ og lik [2] ellers. Siden det er uvisst hvilken regelvariant som eventuelt blir valgt, brukes relasjon [2] i det følgende. Denne holder altså for begge varianter når $n > i$, som har vært det normale for de fleste lånetyper hittil.

Realrentesystemets merutbetaling er den skattebesparelsen Lis en mister fordi inflasjonsdelen Li av rentebeløpet Ln ikke er fradragsberettiget. Uten prisstigning har begge systemer samme effekt pr. krone lånt for alle skattytere. Stiger prisene, får derimot alle en merbelastning som er større desto mer en skylder, jo høyere skattesats en har og jo raskere prisene stiger. Figur 1



Øyvind Bøhren har lisensiatgrad i bedriftsøkonomi fra NHH i 1978, hvor han senere underviste i økonomisk styring. Han ble ansatt ved BI 1.7. 1982 og er nå dosent der. Viktigste arbeidsområder er finansiell økonomi og mikroorientert petroleumsøkonomi.

Figur 1: Periodevis merutbetaling pr. krone lånesaldo ved overgang til realrentesystemet. s = marginal inntektsskattesats.



illustrerer dette ved hjelp av Δ/L , dvs. periodens merbelastning pr. skyldig krone ved overgang til realrentebe-
skatning. Skattyter forutsettes her å forbli på samme
progresjonstrinn selvom realrentesystemets reduserte
rentefradrag øker skattbar inntekt. Å negligjere eventuell
stigning i marginalsatt er mer urealistisk jo større rente-
beløpet og inflasjonen er. Feilen består i så fall i at
likviditetseffekten undervurderes.

Med dagens inflasjonstakt på ca. 9% blir hver periodes
skatteøkning mellom ca. 3 og 6% av skyldig beløp, av-
hengig av om marginalsatten er 30 eller 70%. Er eksem-
pelvis lånesaldo 100 000 og marginalsatten 50%, vil en
måtte betale 4 500 kroner mer skatt ved en overgang til
realrentesystemet. Økningen er 6 300 ved 70% marginal-
skatt og 2 700 ved 30%.

Ifølge [3] er *merutbetalingen pr. skyldig krone* uavhen-
gig av nominell rente. Grunnen er at $i\%$ av lånesaldo ikke
kan fratrekkes skattbar inntekt, uansett hvilken rente en
faktisk betaler. En overgang til realrentebeskatning gir
derfor større %-vis merbelastning for et lavrentelån
(f.eks. husbanklån) enn for et like stort høyrentelån
(f.eks. meglerlån). Dette sees også direkte fra forholdet mellom
spart skatt ved hhv. realrentesystemet og dagens regler:

$$F = \frac{Ls(n-i)}{Lsn} = 1 - \frac{i}{n} \quad [4]$$

Forholdet mellom skattebesparelsene avhenger ikke
av marginalsatten; kun av forholdet mellom i og n . Med
positiv lånerente er F lik 1 hvis inflasjonen i er null og
mindre enn 1 for $i > 0$. F er negativ når i overskrider
lånerenten n (da gir realrentesystemet inntektstillegg lik
differansen) og null for $i = n$ (da gir realrentesystemet intet
rentefradrag). F er positiv og nærmere 1 jo mer låneren-
ten overstiger inflasjonen. I talleksemplet er $i = 0.1$ og $n =$
 0.12 , slik at $F = \frac{1}{6}$ (se linjene B2 og C2 i tabell 1).

Avsnitt 3.1 og 3.2 antar at alt annet enn skattesystemet
er uendret. Det betyr allikevel ikke at resultatene er
ubrukbare hvis realrentesystemet endrer inflasjonstakt,
rentenivå eller progresjonsskala. Poenget er her at alle
resonnementer og formler for realrentesystemets likvidi-
tets- og kostnadseffekter holder uansett verdien på i , n

og s . Derfor kunne vi gjerne ha brukt merket D for
dagens system på i , n og s ved [1] og merket R på
tilsvarende parametre i [2] (det vil også bli gjort i 3.3).
Ved *differanser* mellom to systemers effekter, som i [3],
trengs derimot alt annet likt antakelsen. Uten denne kan
det selvsagt fortsatt beregnes differanser utfra hvert sy-
stems separate parametre, men uttrykkene blir ikke fullt
så enkle (eksempler kommer i 3.3). Derfor legges det
såpass stor vekt på 3.1 og 3.2, på tross av det faktum at
realrentesystemet trolig er ment å skulle påvirke både i ,
 n og s .

3.2. Kostnad

Vi ser først på *nominelt* nivå og lar n^D og n^R betegne
effektiv rente etter skatt ved hhv. dagens system og
realrentepriippet. Det kan vises at

$$n^D = n(1-s) \quad [5]$$

(se linje B3s høyre kolonne i talleksemplet) og at

$$n^R = n(1-s) = is \quad [6]$$

(se C3). Differansen $\mu \equiv n^R - n^D$ er dermed

$$\mu = is, \quad [7]$$

som er økning i nominell, effektiv rente etter skatt ved
overgang fra fullt rentefradrag til realrentebeskatning (se
diff. C3-B3).

Sammenlignes nå kostnadsdifferansen μ i [7] med
likviditetsdifferansen Δ i [3], er økningen i effektiv rente
lik økningen i periodevis merutbetaling pr. krone låne-
saldo. Dette skyldes at hver eneste periodes merutbetal-
ing er samme $is\%$ av utestående lån. Figur 1 gjelder
dermed både for effekt på likviditet og på kostnad. Ved
eksempel 10% inflasjon vil derfor overgang til realrente-
systemet bety at både periodevis merutbetaling og ef-
fektiv lånerente stiger med hhv. 3, 5 og 7%-poeng etter-
som marginalsatten er 30, 50 eller 70%. Dette holder
uansett rente som betales til långiver og lånesaldo som
gjengstår.

På basis av deflaterte etter-skatt strømmer kan *reell*
lånekostnad beregnes for hhv. dagens system (r^D) og
realrentesystemet (r^R). Det kan vises at

$$r^D = \frac{n(1-s)-i}{1+i} \quad [8]$$

(se linje B4s høyre kolonne i talleksemplet) og at

$$r^R = \frac{(n-i)(1-s)}{1+i} \quad [9]$$

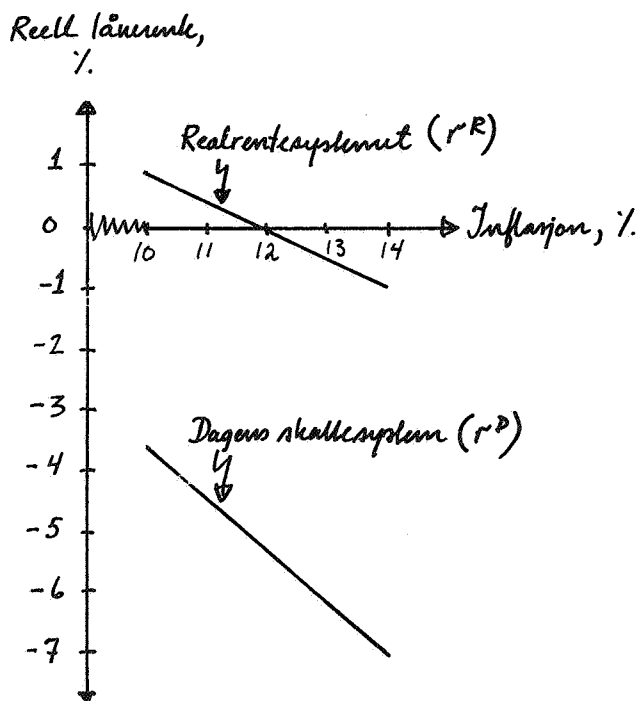
(se C4). Forskjellen i reell lånerente etter skatt blir
dermed

$$\sigma \equiv \frac{is}{1+i} = \frac{\mu}{1+i} \quad [10]$$

(se diff. C4-B4), som er realverdien av den nominelle
differansen μ i [7].

[8] viser at reell lånekostnad under dagens skattesy-
stem er negativ når inflasjonen overstiger nominell låne-

Figur 2: Reell lånerente etter skatt ved dagens skattesystem og ved realrentesystemet. Nominell lånerente er 12%, marginal inntektsskatt er 50%.



rente etter skatt. Realrentesystemet i [9] gir imidlertid kun negativ realkostnad hvis inflasjonen overstiger nominell rente før skatt. Med dagens skattesystem kan dermed samme lånekontrakt gi långiver positiv realavkastning og långiver negativ realkostnad. Dette fordi låntakers realkostnad er negativ og långivers realavkastning er positiv når

$$s_{LT} > \frac{n-i}{n} > s_{LG}$$

hvor s_{LT} og s_{LG} er henholdsvis låntakers og långivers marginale skattesats. Er eksempelvis avtalt rente $n=12\%$ og inflasjonen $i=9\%$, må låntakers marginalsatt være høyere og långivers lavere enn 25%. Siden sparebanker ikke betaler statsskatt ($s_{LG} = 23\%$), vil dagens inflasjonstakt og rentenivå typisk gi negativ realkostnad for kunde og positiv realavkastning for sparebanken (f.o.m. 1976 t.o.m. 1982 hadde for øvrig sparebankene $s_{LG}=0$). Dette i motsetning til eksempelvis forretningsbanker, hvor $s_{LG}=50.8\%$.

Under et realrentesystem er dette ikke mulig. Fra [9] følger nemlig at uansett marginalsatt er realkostnad negativ hvis $n < i$ og realavkastning positiv hvis $n > i$. Dette kan ikke holde samtidig.

Figur 2 viser [8] og [9] når $n = 12\%$ og $s = 50\%$. For ikke å gi inntrykk av at prisstigning og rentenivå er uavhengige, begrenses figuren til inflasjonsprosenten som høyst avviker med 2% poeng fra lånerenten.

Øverste kurve illustrerer det generelle poeng at kostnaden r^R ved realrentesystemet er positiv når $n > i$, null for $n=i$ og negativ bare hvis $n < i$. Siden $n(1-s) = 6\%$, blir derimot r^D negativ for alle $i > 6\%$. Nederste kurve viser r^D , som hele tiden er negativ og langt lavere enn r^R .

3.3. Realrentebeskatning og rentenivå

Med dette har vi både på likviditets- og kostnadsnivå etablert en rekke generelle relasjoner mellom dagens

skatteregler og det foreslåtte realrentesystemet. Dette apparatet brukes nå til å si noe om hvordan et nytt skattesystem kan tenkes å påvirke rentenivået.

Hittil har vi sammenlignet to situasjoner der alt annet enn fradragreglene for renter er identiske. Innføres imidlertid realrentesystemet i dagens økonomi, øker den relative lønnsomhet av finanssparing. Dette virker umiddelbart sterkest på dem som har valgt «hjørneløsninger» i kapitalmarkedet: Storlåneren får mye høyere skatt, storspareren slipper skatt på all renteinntekt inntil inflasjonsbeløpet, mens personer med finanssparing nær null påvirkes lite. Mange vil dermed forsøke å endre tilpasning mot mer finanssparing, slik at låneetterspørselen avtar og spareinnskuddene øker. Siden så stor del av boliginvesteringene er lånefinansiert, vil trolig også boligetterspørsel og boligbygging avta (og etterspørsel etter leiekontrakter tilta). Alt dette skyver rentenivået nedover. Personer med sterkt lånefinansierte hus får dermed negativ effekt både via finansiering (økt skatt) og investering (lavere boligformue). Formuesoverføringen vil i stor grad skje til dem som ennå ikke har anskaffet bolig, men som sparer for å få lånerett. Hvor mye rentenivået vil falle avhenger imidlertid også av den penge- og kredittpolitikk som vil bli ført. Med uendret eller økt pengemengde er det sannsynlig at n faller, mens en tilstrømming ikke nødvendigvis gir et slikt resultat. Vi konsentrerer oss om det tilfelle at n faller.

Realrentebeskatning fjerner den implisitte subsidiering av lånefinansiert etterspørsel, samtidig med at sparing blir mer lønnsomt. Begge faktorer gir forventning om redusert inflasjonstakt.

Mens både rentenivå og inflasjonstakt kan forventes å falle, vil marginalsatten stige for mange låntakere med stor gjeld (det meste av rentefradraget forsvinner). Her er det imidlertid blitt antydnet at et realrentesystem vil bli koplet med reduserte progresjonssatser. Personer med lave renteutgifter kan dermed oppleve redusert marginalsattesatt, mens storlånere kan oppdage at reduserte skattesatser nøytraliseres av opprykk i progresjonstrinn. Før en kjenner utformingen av skattetabellen er det derfor vanskelig å si hvilken vei marginalsatten vil gå, spesielt for skattytere med store renteutgifter.

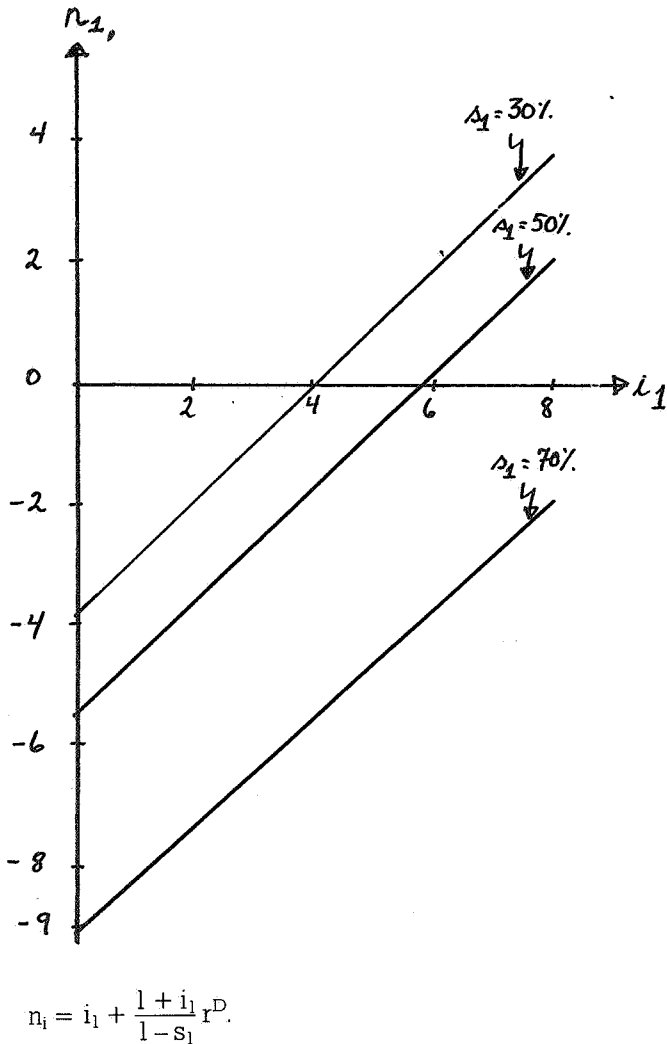
I utgangspunktet kan en derfor tenke seg at marginalsattesatten kan gå både opp og ned, men at inflasjonstakt og lånerente faller. Spørsmålet er så hvilket nivå denne renten kan forventes å havne på. Vi vil nå se på et par tilfeller som trolig definerer yttergrensene for rentenivået.

Fra avsnitt 3.2 vet vi allerede at skal dagens realkostnad opprettholdes i realrentesystemet, må lånerenten være lavere enn inflasjonen. Vi kan her la nominell lånerente, inflasjonstakt og marginalsattesatt under realrentesystemet være hhv. n_1 , i_1 og s_1 . Uendret realkostnad krever da likhet mellom [8] og [9], dvs. $r^R = r^D$:

$$\frac{(n_1 - i_1)(1 - s_1)}{1 + i_1} = \frac{n(1 - s) - i}{1 + i} \quad [11]$$

hvor n , i og s refererer til dagens situasjon. Med dagens inflasjonstakt på $i=9\%$, lånerente $n=12\%$ (eksempelvis boliglån) og en marginalsatt på 50% gir dette iflg. [9] en realkostnad på -2.75% . Figur 3 viser hvilken nominell lånerente n_1 dette tilsvarer under realrentesystemet, hvor [11] løst for n_1 gir

Figur 3: Nominell lånerente n_1 som opprettholder en negativ realkostnad på -2.75% fra dagens skattesystem. Marginal skattesats og inflasjonstakt under realrentesystemet er hhv. s_1 og i_1 .



kebetalte beløp er lavere enn lånet (negativ nominell rente).

Skal låntakers negative realkostnad opprettholdes, må derfor nominell lånerente falle så mye at det bare er dem med svært dårlige alternativer som vil låne ut. Samtidig fortsetter subsidieringen av låntaker som før. Et slikt scenario er trolig helt urealistisk, spesielt så lenge rentenivået delvis er administrert etter politiske målsettinger. Siden en av hensiktene med skatterevisjonen er å øke relativ pris på lånekapital, må det forventes en heving av realkostnaden fra dagens nivå. Realkostnad på null synes da spesielt relevant, siden dette samtidig innebærer at långiver har null realgevinst. Settes [9] lik null, krever dette

$$n_2 = i_2, \quad [12]$$

hvor n_2 og i_2 er hhv. nominell rente og inflasjonstakt etter innført realrentesystem. Uansett marginalsatt vil derfor enhver låntaker ha null realkostnad hvis nominell lånerente tilsvarer inflasjonen. Dette i motsetning til i dag, hvor betingelsen for null realrente varierer fra et progresjonstrinn til et annet:

$$n = \frac{i}{1-s}. \quad [13]$$

Med dagens inflasjon på $i=9\%$ betyr eksempelvis $s=40\%$ marginalsatt at nominell lånerente n må være 15% for å gi null realkostnad. Dette tilsvarer omtrent dagens utlånsrente i meglersmarkedet. Hvis nå inflasjonen ikke påvirkes av at realrentebeskatning innføres ($i_2=i$), vil denne meglersrenten n_2 måtte falle fra 15 til 9% for at null realkostnad skal opprettholdes. Avtar prisstigningen ($i_2 < i$), vil renten måtte gå ytterligere ned sammen med inflasjonen. I begge tilfeller har alle skattytere null realrente, uansett hvilken marginalsatt og netto finanssparring hver enkelt ender opp med i realrentesystemet.

Vi har dermed etablert nedre og øvre grenser for det rentenivå som kan tenkes å gjelde under realrentebeskatning. Samtidig er det imidlertid verd å minne om at Skattekommissjonen arbeider med mer enn gjeldsrentebeskatning. Realrentesystemet må nok oppfattes som ett av flere instrumenter for indeksering av hele skattesystemet. I en slik pakke inflasjonskorrigeres både inntekter og utgifter ved alle kapitalformer under skatteberegningen. Derfor kan en neppe håpe på å fange opp hele effekten av et nytt skattesystem ved kun å studere en enkelt, om enn viktig, komponent.

ABONNEMENT FOR 1984

De av våre abonnenter som betaler abonnementet direkte til SOSIALØKONOMEN's sekretariat, bes vennligst benytte vedlagte postgiro innbetalingskort.