

rer (obligationsejere), som på grund af det historisk lave renteniveau vil tendere mod øget reinvestering i aktier.

Alene disse forhold tilsiger, at aktiekurserne ikke kan forventes at blive påvirket i væsentlig grad ved en ophævelse af skattefriheden for aktieavancer for personer.

Hertil kommer, at der efter gældende regler ikke er skattefrihed for aktier afstået inden tre års ejertid. Den del af aktiemarkedet, der vil påvirkes af ophævelsen af skattefriheden efter tre års ejertid, ligger således klart under de anførte 20 pct. Det skyldes for det første, at der findes aktører på markedet, som trods skattefriheden efter tre år placerer med en kortere tidshorisont. Disse spekulative arrangementer påvirkes ikke. For det andet er det i visse situationer et incitament til at sælge porteføljer, der har været ejet i under tre år. Det mest åbenlyse eksempel er investorer, som påregner eller har haft et kurstab på et givent papir. De vil sælge enten for at undgå yderligere tab eller for at kunne udnytte kurstabet ved modregning i realiserede aktieavancer, der er skattepligtige. For det tredje er der private investorer, som placerer ganske langsigtet og typisk ikke er aktive markedsdeltagere.

Tilbage står således en begrænset gruppe private investorer, hvis dispositioner kan blive påvirket af ophævelsen af skattefriheden. De kan blive påvirket, fordi deres forventning vil være en nettokursgevinst på deres porteføljer, og med beskatning heraf vil det forventede efter skat-afkast blive mindre. Men ophævelsen af skattefriheden indebærer samtidig, at risikoen bliver mindre, fordi gevinster beskattes og tab kan fradrages i tilsvarende gevinster. Reduktionen af risikoen vil modvirke, men ikke eliminere det negative incitament til placering i aktier ved at ophæve skattefriheden.

Set i forhold til det samlede aktiemarked og de dominerende investorgrupper er der dog ikke tale om forhold, der kan forventes at påvirke kursdannelsen eller erhvervslivets finansieringsforhold nævneværdigt.

I øvrigt kan nævnes, at den gældende skattefrihed indebærer en indlåsnings effekt, idet aktierne på grund af skattereglerne tenderer mod ikke at blive handlet inden for tre års ejertid, selv om markedsforholdene måtte tilsige salg.

I tilknytning til foreningens forslag om ophævelse af aktieomsætningsafgiften kan jeg

oplyse, at afgiften i L 290 foreslås halveret fra 1 pct. til 0,5 pct. Nedsættelsen af omsætningsafgiften vil virke positivt på omsætningen. Den samlede effekt af afgiftsnedsættelsen og bortfaldet af skattefriheden efter tre år og dermed af førnævnte indlåsnings effekt må antages at tendere mod øget omsætning.

På denne baggrund må jeg tage afstand fra foreningens bombastiske udsagn om forslaget negative effekt på aktiekurserne og de børsnoterede selskabers finansieringsforhold, som jeg finder savner sagligt belæg.

Der er således heller intet belæg for, at udenlandske investorer i øget omfang vil overtage danske virksomheder som følge af forslaget.

Dansk Aktionærforening kommer slet ikke ind på muligheden for at anvende værdien den 19. maj 1993 i stedet for anskaffelsessummen ved avanceopgørelsen. Herved kan allerede optjente avancer friholdes for den foreslåede beskatning, hvilket tillige åbner mulighed for, at investorerne kan genoverveje deres investeringspolitik og eventuelt sælge ud af beholdningen uden skattemæssige konsekvenser.

Endvidere lægger foreningen nogle beskatningsprocenter til grund, som ikke er i overensstemmelse med forslaget. Det nævnes flere steder, at selskabsbeskatning sker med 38 pct. Beskatningen af selskaber sker imidlertid med 34 pct. Hvis selskabet ikke vælger aconto-skatteordningen beskattes dog med 38 pct., men til gengæld opnås en væsentlig rentefordel som følge af skattens sene forfaldstidspunkt. Dernæst anføres det, at avancen for den enkelte aktieejer beskattes med op til 68 pct. Dette er ikke korrekt. Efter forslaget beskattes avancen efter de gældende satser for udbytte. Det vil sige med 30 pct. af avancer under kr. 31.700 (1993-niveau) og med 45 pct. af avancen herover. Der er således slet ikke tale om en beskatning i et omfang som forudsat af foreningen. Det er måske derfor, at foreningen mener, at Danmark nu vil få verdens hårdeste aktieavancebeskatning.

Til dette sidste vil jeg i øvrigt bemærke, at ved en sammenligning mellem aktieavancebeskatningen i forskellige lande er det væsentligt at have for øje, at avancebeskatningen i andre lande – ligesom i Danmark – udgør en integreret del af det enkelte lands beskatningssystem. En sammenligning af enkeltelementer i vidt