

2011-12-13

Regeringskansliet  
Finansdepartementet  
103 33 Stockholm

## Europeiska kommissionens förslag till direktiv om ett gemensamt system för skatt på finansiella transaktioner

(Fi2011/4339)

Riksgälden avstyrker bestämt EU-kommissionens förslag till skatt på finansiella transaktioner. Förslaget är synnerligen illa genomtänkt och underbyggt. En skatt av detta slag skulle få allvarliga effekter på de svenska finansmarknadernas funktionssätt. Det gäller inte minst statspappersmarknaderna, där de grundläggande förutsättningarna för andrahandshandel mer eller mindre skulle försvinna. Detta skulle försämra möjligheterna att finansiera statsskulden till rimliga kostnader. Motsvarande effekter skulle uppstå på marknaden för bostadsobligationer, med en höjning av bankernas lånekostnader och därmed av kostnaderna för bostadslån som följd.

### Övergripande synpunkter

En vanlig invändning mot transaktionsskatter är att de är lätta att kringgå genom att finansiella transaktioner kan flyttas till andra länder. Lösningen skulle därför vara en global överenskommelse om att beskatta finansiella transaktioner på ett enhetligt sätt. Detta antyder att det stora problemet är att skatten utan global räckvidd ger små intäkter. Det senare är visserligen sant, vilket bekräftas av de svenska erfarenheterna från 1980-talet. Men detta synsätt bortser från att för transaktioner där flyttning är komplicerad – vilket i princip skulle gälla alla vid en global tillämpning – blir följden att förutsättningarna för att tillhandahålla finansiella tjänster som innefattar transaktioner försämras. Transaktioner – i vid mening – är i många fall en förutsättning eller i vart fall ett smörjmedel för att finansmarknaderna ska kunna fullgöra sina grundläggande funktioner. Många finansiella tjänster skulle fördyras i och med att handeln på viktiga marknader skulle försvåras eller helt försvinna. De som i sista hand drabbas av detta är de som efterfrågar dessa tjänster, dvs. sparare, investerare, försäkringstagare, låntagare etc.

Det finns uppenbart beteenden och fenomen på finansmarknaderna som behöver regleras och bevakas. Det är därför dessa marknader är föremål för extra uppmärksamhet från statens sida. Likaså kan det tänkas att vissa marknader präglas av större omsättning än vad som i någon samhällsekonomisk bemärkelse är ändamålsenligt. Men det saknas

stöd för tesen att transaktioner av vad slag det vara må *i sig* skulle vara en viktig faktor bakom finansiella obalanser eller kriser. Det gäller inte minst den senaste krisen som i första hand var – och är – resultatet av vårdslös kreditgivning från långivarnas sida, en utveckling som förutsatt en lika vårdslös skulduppbyggnad från låntagarnas sida.

Det finns dessutom många exempel på att transaktioner bidrar till att stabilisera marknader. Ett sådant är att omotiverade prisrörelser snabbare motverkas i en marknad där det är enkelt och billigt för investerare att handla. En skatt som urskillningslöst läggs på alla slags transaktioner är därför ett högst olämpligt medel för att komma till rätta med den helt övervägande delen av de problem som kan finnas på finansmarknaderna.

Sett i detta perspektiv framstår möjligheterna att skatten leder till utflyttning faktiskt som en fördel från samhällsekonomisk synpunkt. Det skulle i så fall bidra till att finansmarknaderna som sådana kan fortsätta att fungera någorlunda väl, trots att en transaktions-skatt införs. Men det är uppenbart absurt att ens överväga att införa en skatt som har så allvarliga snedvridningseffekter att det bästa som kan hända är att de skatteskyldiga (till låga kostnader) lyckas undgå att betala skatten.

Förslaget präglas av EU-kommissionen på förhand bestämt sig för att en transaktions-skatt ska införas och sedan utformat resonemangen i promemorian därefter. Det är således *medlet* som är det viktiga, inte det (eller de) mål som ska uppnås. Någon ambition att presentera en verklig analys som styrker att en transaktionsskatt är bästa tänkbara åtgärd kan således inte spåras.<sup>1</sup>

Någon reell diskussion av alternativa sätt att beskatta den finansiella sektorn, om det skulle anses önskvärt, förs heller inte. I kommissionens bakgrundsmaterial berörs visserligen en särskild skatt på vinster och ersättningar i finanssektorn, kallad finansiell aktivitetsskatt. Förutsättningarna att använda en skatt med egenskaper som liknar den svenska stabilitetsavgiften behandlas däremot inte, trots att en sådan ansats kan ha goda förutsättningar att bättre uppnå de mål som kommissionen ställer upp, bland annat genom att den bör gå att konstruera så att den minskar incitamenten till risktagande.

Riksgälden finner mot bakgrund av underlagets undermåliga kvalitet att det är meningslöst att i detalj gå igenom kommissionens förslag. Vi begränsar oss därför till ett antal iakttagelser kring några av de resonemang som kommissionen för. Därutöver belyser vi vilka konsekvenser en transaktionsskatt på 0,1 procent skulle få för den svenska statspappersmarknaden.

---

<sup>1</sup> Kommissionen har presenterat ett bakgrundsmaterial, inklusive vad som kallas en konsekvensanalys. Riksgälden har inte analyserat hela det material, men efter en översiktlig genomgång kunnat konstatera att även om det har ett mer diskuterande tonfall än förslaget går det inte att uppfatta det som en förutsättningslös analys av huruvida transaktionsskatt är ett rimligt medel för att uppnå de mål som anges. Inte minst saknas en analys av transaktioners betydelse som smörjmedel i de finansiella marknaderna.

## Förslagets underbyggnad – några citat med kommentarer

För att kunna motivera en finansiell transaktionsskatt tvingas kommissionen använda en förenklad och missvisande bild av finansmarknadens funktionssätt och deras roll i samhällsekonomin. Vi nöjer oss med några citat.

Transaktioner på primärmarknaderna för både värdepapper (aktier och obligationer) – för att inte undergräva staters och företags kapitalanskaffning – och valutor ingår inte i skattens tillämpningsområde. (s. 5)

Utgångspunkten här är således att finansieringskostnaderna för stater (och andra emittenter av värdepapper) inte påverkas av transaktioner i andrahandsmarknaderna. All erfarenhet visar emellertid att en väl fungerande andrahandshandel är en avgörande faktor när en investerare beslutar sig för att köpa ett värdepapper i primärmarknaden. Detta framgår även av att emittenter är beredda att ta på sig kostnader för att se till att deras värdepapper går att handla på väl fungerande andrahandsmarknader. Om andrahandshandel inte hade ett värde är det svårt att förklara varför till exempel företag betalar för att lista sina aktier på börser eller varför emittenter av räntepapper anlitar återförsäljare med uppdrag att ställa priser i andrahandsmarknaden.

Regeln är enkel: Ju sämre fungerande andrahandsmarknad, desto högre avkastningskrav. Sämre fungerande handel gör också att de kortsiktiga prisrörelserna blir större, vilket också ökar placerarnas risktagande. En skatt som slår mot andrahandsmarknaden – vilket en transaktionsskatt i hög grad gör; se vidare nedan – kommer således att höja kostnaderna för emittenterna.<sup>2</sup>

Det gäller inte minst staterna som i många länder, däribland Sverige, är utgivare av de mest omsatta värdepapperen. Här uppstår den märkliga effekten att handeln i statspapper kommer att påverkas långt mer än handeln i till exempel företagsobligationer, där omsättningen redan i utgångsläget är låg eller till och med obefintlig. Dessa merkostnader kommer – direkt via skatteinbetalningar som övervältras på staten som emittent eller indirekt via att omsättningen faller drastiskt – att påverka statens lånekostnader. Staten drabbas på så sätt extra hårt av en transaktionsskatt. Och som framgår nedan kan de kvantitativa effekterna bli betydande.

Uteblivna transaktioner ger inga intäkter men kostar ändå staten extra pengar i form av högre räntor i primärmarknaden. Det är inte alls osannolikt att uppgången i medlems-

---

<sup>2</sup> På en mer teknisk nivå kan det noteras att det är otydligt hur skatten skulle slå i en primärmarknad där endast återförsäljare har rätt att lägga bud, som den svenska statspappersmarknaden. I en sådan marknad lägger återförsäljaren typiskt sett bud på uppdrag av en slutplacering. Om vidareförsäljningen från återförsäljaren till slutplaceringen inte undantags, kommer en skatt på 0,1 procent att tas ut även på primärmarknadstransaktioner. Detta skulle direkt höja statens upplåningskostnader, i synnerhet på kortare löptider; se vidare nedan. Även om ambitionen är att undanta sådan vidareförsäljning är det inte självklart enkelt att vid beräkning av hur mycket skatt ett institut ska betala skilja ut de transaktioner som är kopplade till primärmarknaden.

staternas lånekostnader i många fall skulle vara mångdubbelt större än de intäkter som en transaktionsskatt av detta slag skulle generera.<sup>3</sup> Att EU-kommissionen (med stöd av vissa medlemsstater) ens överväger en sådan skatt är obegripligt, inte minst i nuvarande statsfinansiella läge där en rad länder är mer beroende än någonsin av att hålla nere sina lånekostnader och av väl fungerande statspappersmarknader.

Trots att kommissionen bland annat tar sin utgångspunkt i omsorgen om finansiell stabilitet går effekterna av en transaktionsskatt i väsentliga avseenden på tvärs med det pågående regelarbetet på det området. Där betonas bland annat vikten av att banker har likviditetsbuffertar i form av tillgångar som snabbt och säkert kan säljas om banken drabbas av en likviditetspåfrestning, däribland statspapper. Detta förutsätter att det finns djupa och likvida marknader där dessa tillgångar går att sälja när det behövs. Genom att försämra likviditeten i de centrala räntemarknaderna undergräver en transaktionsskatt det pågående arbetet på att via bättre utformade likviditetsregler för banker stärka den finansiella stabiliteten.

Kommissionen påstår sig vilja ”avskräcka transaktioner som inte förbättrar finansmarknadernas effektivitet” (s. 2), men genom att föreslå en skatt som ska slå så brett som möjligt så avskräcker skatten från alla slags transaktioner, oavsett om de kan tänkas bidra till ineffektivitet och instabilitet eller inte. En väl fungerande räntehandel som källa till finansiering för stater och en källa likviditet för pressade banker är, som nämndes ovan, exempel på transaktioner som bidrar stabilitet.

Transaktioner med Europeiska centralbanken och nationella centralbanker ingår inte i tillämpningsområdet för att undvika negativa effekter på finansinstitutens refinansieringsmöjligheter eller på penningpolitiken i allmänhet. (s. 7)

Eftersom finansinstitut är stora emittenter av värdepapper påverkas även de av en skatt som slår mot andrahandshandeln. Det gäller inte minst i Sverige, där säkerställda obligationer är en viktig källa för institutens finansiering och en marknad som normalt uppvisar god likviditet.

För att få den effekt som påstås i citatet ovan måste man närmast föreställa sig att all värdepappersupplåning ersätts av lån i centralbanken. Givet den senaste tidens utveckling inom euroområdet, där bankerna blivit mer och mer beroende av ECB för sin finansiering, kan en sådan utgång inte uteslutas, men det framstår inte som en normal eller eftersträvanvärd ordning.

---

<sup>3</sup> Asymmetrin i detta blir extra påtaglig om intäkterna från transaktionsskatten, i enlighet med ett annat förslag från kommissionen, delvis används för att finansiera EU:s budget och således inte tillfaller medlemsstaterna.

Privata hushåll och små och medelstora företag som inte aktivt investerar på finansmarknaderna kommer knappast att drabbas av detta förslag, tack vare skattens avgränsade utformning. (s. 5)

Här framträder en bild av finansinstitut som uteslutande ägnar sig åt att placera egna pengar och låna ut till varandra. Men verkligheten är den att finansinstituten – inte minst fonder och försäkringsbolag – förvaltar privatpersoners medel, i många fall till och med i ömsesidiga former. Likaså påverkas små och medelstora företag, som typiskt sett är beroende av banklån, av på vilka villkor banker kan finansiera sig.

Att en skatt på transaktioner som dessa institut gör inte skulle drabba deras kunder är uteslutet. Man kan också fråga sig hur citatet ovan rimmar med de ambitioner som kommer till uttryck i kommissionens arbete med regleringen av värdepappersmarknaderna, till exempel MiFID. Där är tanken att små investerare ska ges goda förutsättningar att bli mer aktiva på värdepappersmarknaderna.

Exemplen på orimliga och inkonsistenta resonemang kunde mångfaldigas. Riksgälden kan inte konstatera annat än att förslaget bygger på absurda premisser.

Man kunde också tänka sig att en nyckelfråga vid utformningen av en skatt som denna vore valet av skattesats. Den diskuteras emellertid inte alls i motiveringen utan minimiskattesatserna framgår först i direktivtexten. Inte ens i den bakomliggande konsekvensanalysen verkar valet av skattesats ges en närmare motivering. Detta gäller trots att en påstått enhetlig skatt får dramatiskt olika effekter på likartade transaktioner; se vidare nedan.

Riksgälden kan inte komma till annan slutsats än att kommissionens förslag inte är seriöst underbyggt. Att det ändå läggs fram för seriös behandling är, enligt vår uppfattning, svårt att beskriva med ett annat ord än upprörande.

### **Förslagets effekter på svensk räntemarknad**

Skattesatsen för transaktioner i annat än derivatavtal är i förslaget satt till 0,1 procent. Det betyder att vid en försäljning av värdepapper för till exempel 100 miljoner kronor utgår en skatt på 100 000 kronor. Riksgälden har som framgår ovan inte hittat någon analys av valet av skattesats. Hade en sådan gjorts hade det snabbt blivit uppenbart att skatten skulle få absurda effekter, bland annat på den svenska statspappersmarknaden.

Svenska statspapper handlas i första hand via återförsäljare. Återförsäljarna är banker som åtagit sig att bland annat fortlöpande vara beredda att köpa och sälja statsobligationer och statsskuldväxlar. Konkret innebär det att de på skärm visar köp- och säljräntor som anger på vilka villkor de är beredda att handla. Skillnaden mellan köp- och säljräntor – kallad spreaden – varierar något, men brukar vara i storleksordningen 1–2 baspunkter (0,01–0,02 procentenheter). Spreaden avspeglar den marginal återförsäljaren kräver för att täcka sina kostnader, samt för att skydda sig mot oförmånliga kursrörelser under den tid som hinner gå innan ett statspapper på nytt säljs (eller köps).

Anta nu att återförsäljaren ska betala en skatt på 0,1 procent av transaktionsbeloppet vid köp och försäljning. Det motsvarar 0,2 procent på en transaktion där återförsäljaren agerar mellanhand mellan två slutinvesterare. Skatten måste i likhet med övriga kostnader täckas av spreaden.

Det är här värt att notera att i svensk räntehandel sker avslut i termer av ränta, snarare än pris. Den föreslagna skatten, å andra sidan, ska tas ut på det belopp som betalas i transaktionen. Det gör att skatten får olika effekt på spreaden beroende på löptid. Sambandet illustreras i tabellen nedan. (Den andra sidan av detta är att skatten tar i anspråk olika stor del av avkastningen räknat i kronor beroende på hur lång löptiden är.)

### Kostnad för en transaktionsskatt på 0,1 procent i termer av ränta (baspunkter).

Löptid	Kostnad
1 månad	115
3 månader	40
1 år	10
2 år	5
10 år	1
30 år	0,5

Således motsvarar transaktionsskatten i storleksordningen 115 baspunkter för en statsskuldväxel med en månads löptid. I nuvarande ränteläge åter alltså en enda transaktion i andrahandsmarknaden upp en stor del av avkastningen på ett papper med kort löptid.<sup>4</sup> Det torde vara uppenbart att en sådan skatt rycker undan förutsättningarna för andrahandshandel. För längre löptider blir effekten mindre, men även för ett- och tvååriga obligationer medför skatten att spreaden fem- eller tiofaldigas, vilket markant höjer kostnaden för att handla statspapper.

Några skäl kopplat till syftet med skatten som motiverar så stora skillnader i hur stor del av avkastningen som äts upp av skatten beroende på papperets löptid torde vara svåra att finna. Att sälja och köpa ettåriga papper är knappast tio gånger mer samhällsskadligt än att göra samma transaktion i en tioåring. Detta illustrerar att skatten slår slumpmässigt.

I tabellen ovan redovisar vi effekten på standardiserade löptider som Riksgälden normalt använder sig av vid emission av statspapper. En stor del av omsättningen i svensk räntemarknad sker dock i ännu kortare löptider, i första hand via s.k. repotransaktioner. Det är fråga om försäljning av ett värdepapper med avtal om återköp vid en bestämd framtida tidpunkt. En repa fungerar som ett kortfristigt penninglån där man använder

<sup>4</sup> Om det visare sig att överlåtelsen från återförsäljaren till slutplaceraren är skattepliktig enligt resonemanget i fotnot 2 ovan, så skulle till exempel vid auktionen av en tremånaders växel betalas en skatt motsvarande ca 40 baspunkter. Marknadsräntan på tremånadersväxlar är för närvarande omkring 1,25 procent. Det är otänkbart att återförsäljaren betalar skatten med egna medel, liksom att investerarna plötsligt nöjer sig med en avkastning efter skatt på 0,85 procent. Allt talar i stället för att räntan skulle hamna nära 1,65 procent, dvs. att staten via krav på högre räntor i auktionerna skulle få betala den helt övervägande delen av skatten.

statspapperet som säkerhet. Transaktionen kan också initieras av att den köpande parten har behov av att få tillgång till ett visst värdepapper, t.ex. för att fullfölja ett leverans-åtagande. I sådana transaktioner är löptiden ofta en vecka eller ännu kortare.

Det framgår av förslaget (artikel 2.1.1 a) att repor ska beläggas med transaktionsskatt på samma sätt som annan värdepappershandel. Om man med samma metod som i tabellen ovan räknar om en skatt på 0,1 procent på en repa med en veckas löptid till räntetermer hamnar man på 500 räntepunkter, dvs. 5 procentenheter.

Låt oss belysa effekten av detta med ett konkret exempel. Anta att en investerare repar ut statsobligationer till ett värde av 1 miljard kronor. Orsaken kan till exempel vara att just detta papper är särskilt efterfrågat på andrahandsmarknaden. Det innebär att investeraren säljer statsobligationerna och samtidigt avtalar om att köpa tillbaka dem en vecka senare till ett förutbestämt pris. Det priset bestäms i termer av en avtalad reporänta. Låt oss anta att den normala räntan i repan ligger något under Riksbankens styrränta, säg 1,50 procent när styrräntan är 1,75 procent.<sup>5</sup> I praktiken innebär det att investeraren lånar 1 miljard under sju dagar till den avtalade reporäntan. Räntekostnaden för lånet uppgår då till  $7/360 \times 1,5$  procent, vilket motsvarar ca 300 000 kronor. Anta att investeraren placerar den upplånade miljarden så att avkastningen blir lika med styrräntan, 1,75 procent. Marginalen blir således 0,25 procent, vilket vid en placering på sju dagar motsvarar ungefär 50 000 kronor. Det är alltså den avkastning som investeraren får för att låna ut värdepapper värda 1 miljard kronor i en vecka.

Med en skatt på 0,1 procent på både sälj- och återköpstransaktionen skulle kostnaden i stället uppgå till 2,3 miljoner kronor, motsvarande en årsränta på nära 12 procent. Uppenbarligen är ingen aktör beredd att betala 12 procent för ett sjudagars lån (med statspapper som säkerhet) när den reguljära korta räntan är 1,75 procent. En sådan skatt omöjliggör följaktligen repotransaktioner.

Det ofrånkomliga resultatet av en sådan här skatt är alltså att repomarknaden försvinner. Följdfrågan är om detta spelar någon roll. Vad skulle hända om det inte längre är möjligt att göra repor i svenska stats- och bostadspapper?

Riksgälden bedömer att följderna skulle bli utomordentligt allvarliga, både för räntemarknadernas funktionssätt och, i förlängningen, för bankers och andra aktörers möjlighet att hantera likviditetsrisker i svenska kronor.

En väl fungerande repomarknad är avgörande för likviditeten på svensk statspappersmarknad. Det gäller i synnerhet i nuvarande läge, när utbudet av statspapper minskar till följd av överskott i statens budget. För att vara beredda att åta sig att köpa och sälja statspapper är återförsäljarna beroende av att kunna placera respektive få tag på statspapper via repor. Av just detta skäl erbjuder Riksgälden återförsäljarna en repofacilitet i

---

<sup>5</sup> I praktiken kan skillnaden mellan styrräntan och räntan i en repotransaktion i många fall vara betydligt mindre. Det förstärker i så fall de effekter som beskrivs nedan.

statsobligationer i syfte att minska osäkerheten i situationer när det råder tillfällig brist på ett visst statspapper. Detta säkerställer också att det inte uppstår fallissemang vid leverans. Det finns även ett antal investerare med stora statspappersinnehav som erbjuder dessa i repomarknaden. Utan repor kan återförsäljarna inte fullgöra sin uppgift att erbjuda likviditet i andrahandsmarknaden. Förutsättningarna för handel skulle förändras i grunden, med svåröverblickbara följder för staten som låntagare. Samma effekter skulle uppstå i bostadsobligationsmarknaden, med motsvarande försämringar i bostadsinstitutens tillgång till finansiering som följd.

Effekterna på hanteringen av likviditetsrisker skulle bli lika allvarliga. Banker förväntas ha lager av likvida tillgångar att tillgå om de drabbas av ett kassautflöde. Normalt är en enkel åtgärd då att via en repa låna pengar med till exempel statspapper som säkerhet. Som framgår av räkneexemplet ovan stängs den vägen av en transaktionsskatt. Det är endast genom repor med centralbanken som banken kan få tillgång till likviditet, eftersom dessa enligt förslaget är undantagna.

En transaktionsskatt betyder även att Riksgäldens beslut i september 2008 att ge ut extra statskuldväxlar för att stötta statspappersmarknaderna och den finansiella stabiliteten inte skulle fungera. Den åtgärden gjorde att bankerna fick tillgång till växlar som de via repor kunde använda som säkerhet för lån. Åtgärden byggde också på att Riksgälden återförde de upplånade medlen till bankerna genom att göra repor i bostadspapper. Båda dessa transaktioner hade förhindrats av den föreslagna transaktionsskatten.

### **Avslutande kommentarer**

En möjlig reaktion på den föregående beskrivningen av skattens effekter kunde vara att skattesatsen borde justeras så att repor och andra transaktioner i papper med kort löptid ändå går att genomföra. Vi menar dock att problemet med en skatt på finansiella transaktioner är djupare än så. Förslaget är fundamentalt feltänkt genom att det identifierar *transaktioner i sig* som en källa till finansiell instabilitet. Denna inställning är ogrundad. Som framgår kan vissa transaktioner vara avgörande för att bevara den finansiella stabiliteten. Men ett försök att inom ramen för ett regelverk byggt på en brett verkande skatt hitta ”rätt” skattesats för enskilda transaktionsslag är dömt att misslyckas.

Detta utesluter inte en ansats byggd på att använda skatter för att motverka transaktioner som på basis av en genomtänkt analys bedöms vara skadliga. Det skulle motsvara en slags miljöskatter på det finansiella området. Men en sådan ansats förutsätter att man först identifierar de skadliga transaktionerna och inriktar sina åtgärder på dessa. Och det går inte utan vidare att förena detta synsätt med ambitionen att finna nya lukrativa skattebaser, eftersom en följd kan bli att den skadliga verksamheten minskar kraftigt eller upphör och skatteintäkterna därför blir obetydliga. Principiellt skulle man med en sådan ansats också kunna komma fram till att vissa typer av transaktioner är så samhällsnyttiga att de bör subventioneras, dvs. beläggas med en omvänd transaktionsskatt.

Om ambitionen är att motverka mer generella risker i det finansiella systemet, då torde en ansats byggd på skatter (eller avgifter) som är direkt relaterade till de risker ett institut



tar vara mer ändamålsenliga. Ett sådant system med stabilitetsskatter skulle också – till skillnad från en transaktionsskatt – kunna fånga kreditrisker, erfarenhetsmässigt den viktigaste orsaken till finansiell instabilitet och kostnader som kan tänkas vältras över på skattebetalarna. Hur en sådan skatt bör utformas är en öppen fråga. Det beror bland annat på hur det övriga regelverket på till exempel bankområdet utformas. Men inget talar för att den analysen kommer att leda fram till att en transaktionsskatt är ändamålsenlig.

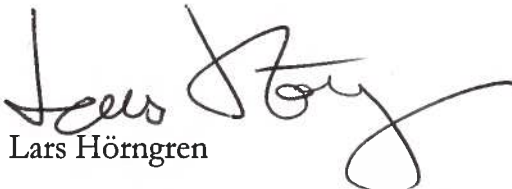
Inte heller utifrån ambitioner att generera större skatteintäkter och att av fördelningspolitiska eller andra skäl hämta dessa intäkter från den finansiella sektorn är en transaktionsskatt ett rimligt medel. Genom att transaktioner (som framgår ovan) i många fall är extremt känsliga för även låga skattesatser är det svårt att tänka sig en skatt med större undanträngningseffekter. Det är liktydigt med att skatteintäkterna kan förväntas bli små, framför allt i relation till de snedvridningseffekter som uppstår, men även i absoluta termer. Andra skattebaser än transaktioner skulle därför ha förutsättningar att ge större intäkter och dessa intäkter skulle kunna genereras utan att skada centrala delar av värdepappersmarknaderna.

---

I detta ärende har riksgäldsdirektören Bo Lundgren beslutat efter föredragning av chefsekonomen Lars Hörngren. I den slutliga beredningen har även analyschefen Magdalena Belin deltagit.



Bo Lundgren



Lars Hörngren