



Mot.
1989/90
N318-322

Motion till riksdagen

1989/90:N318

av Per Westerberg m.fl. (m)

Effektiva finansiella marknader

Innehåll

1.	De finansiella marknadernas betydelse	2
2.	Problembeskrivning	3
3.	De institutionella ramarna	4
3.1	Bryt monopolen	4
3.2	Lokal aktiehandel	4
3.3	En tillsynsmyndighet	4
3.4	Inga statliga styrelseledamöter	5
3.5	Ägande över gränserna	5
3.6	Internationell insiderlagstiftning	5
4.	Vitalisera marknaderna	5
4.1	Avskaffa omsättningsskatten	5
4.2	Real reavinstbeskattning	6
4.3	Enkelbeskattning av utdelningar	6
4.4	●kad rörlighet i ägandet	6
4.5	Självregleringens betydelse	6
5.	Bättre riskkapitalförsörjning	7
6.	Hemställen	7

1. De finansiella marknadernas betydelse

Mot. 1989/90
N318

Vi vill skapa det positiva klimat för näringsverksamhet som krävs för att svenska och utländska företag och kapitalplacerare skall finna det intressant och lockande att investera i Sverige.

Därför vill vi genom en generell politik stärka marknadsekonomin. Näringsfriheten måste befästas bl.a. genom avregleringar och rivna gränshinder.

Grunden för det svenska välståndet har varit och är en internationellt konkurrenskraftig industri. Genom initiativkraft och kompetens har den svenska industrin förmått kompensera hemmamarknadens relativa litenhet med framgångar på marknader i andra länder. På vissa områden är svensk industri världsledande.

Under senare år har tjänstesektorn kommit att spela en allt viktigare roll i svenskt näringsliv. Samma utveckling är tydlig i flertalet andra industriländer och det internationella tjänsteutbytet ökar.

Ett av fundamenten i varje modern marknadsekonomi är de finansiella marknaderna. Valfungerande finansiella marknader allokerar och sätter pris på riskkapital. Det är en förutsättning för att investeringarna görs på det mest effektiva sättet. Höga transaktionskostnader på de finansiella marknaderna skadar deras funktion – indirekt skadas därmed hela ekonomin. Statlig reglering och beskattning av de finansiella marknaderna kan därför få negativa följdverkningar i andra delar av ekonomin.

De finansiella marknaderna har kommit att globaliseras tack vare ny handelsteknik och avregleringen av valuta- och kapitalrörelser. De finansiella marknaderna kopplas numera samman runt jordklotet och handeln bedrivs dygnet runt. Konkurrensen mellan marknadsplatserna blir knivskarp. Lokala skattepålager och särskilda regler blir därmed förödande.

De finansiella marknadernas betydelse för riskkapitalförsörjningen och företagandets villkor kan knappast överdrivas. Först när en fungerande aktie- och kreditmarknad kommit igång kan marknadsekonomin fungera tillfredsställande.

Den finansiella sektorn har utvecklats utomordentligt snabbt såväl i Sverige som i andra länder. Sektorn karakteriseras av innovationsrikedom, teknisk utveckling och internationalisering.

Även på detta område har Sverige förutsättningar att spela en framträdande internationell roll. Sverige har i internationell jämförelse effektiva banker och fondkommissionsbolag, en innovativ och tekniskt väl utvecklad värdepappershandel, låga transaktionskostnader vid värdepappersaffärer (om man bortser från omsättningsskatten), goda telekommunikationer, god utbildningsnivå och tillgång till kompetenta och språkkunniga rådgivare.

Kompetensen och kunnandet inom de finansiella marknaderna i Sverige är en tillgång för landet. Ett exempel är att konceptet för Stockholms optionsmarknad numera har introducerats i bl.a. Helsingfors, Paris, Madrid och London. Detta visar att svenska företag besitter betydande kompetens och konkurrenskraft. Felaktigt utformade skatteregler hotar rycka undan grunden för de svenska finansiella marknaderna.

2. Problembeskrivning

De finansiella marknaderna i Sverige fick ett betydande uppsving i början av 1980-talet. Den enda verkliga marknadsplatsen – aktiebörsen – präglades dessförinnan av låg omsättning och internationellt sett låg värdering.

Den närmast explosionsartade utvecklingen under 1980-talet påverkade såväl kursbildningen som omsättningen. En fungerande penningmarknad tillkom. Optionsmarknader uppkom och krav på en obligationsbörs restes.

Den positiva utvecklingen bröts emellertid av regeringens olika ingrepp. Omsättningsskatten på aktier infördes och fördubblades senare och kom att utvidgas till en s k valpskatt. Även realisationsvinstbeskattningen på aktier skärptes. Skatt på konvertibler infördes. Väsentliga skärpningar av den s.k. kapitalbeskattningen aviserades i skatteuppställningen under den gångna hösten. Förutom världens högsta skattetryck kommer Sverige nu att få västvärldens högsta kapitalbeskattning och kanske den högsta beskattningen på finansiella transaktioner.

Den finansiella sektorn har, trots en hårdnande internationell konkurrens, givits väsentligt sämre verksamhetsbetingelser än vad som gäller för motsvarande verksamhet i de flesta andra västeuropeiska länder. Omsättningsskatten på värdepapper som infördes 1984 och senare utvidgats och skärpts har inte endast medfört ett väsentligt minskat internationellt intresse för den svenska värdepappersmarknaden i allmänhet utan även lett till att en betydande del av handeln med svenska aktier flyttat utomlands.

Svenska börsnoterade aktier värderas i dag i en internationell miljö. Omsättningen på fondbörsen har snabbt sjunkit efter socialdemokraternas införande av omsättningsskatt på aktier. I dag har en betydande del av aktiehandeln – och därmed kursbildningen – på de största svenska företagen flyttat till främst London och New York där transaktionskostnaderna är väsentligt lägre.

Planerna på en obligationsbörs har lagts på is i och med att en stor del av handeln flyttat till Köpenhamn. Samtidigt har omsättningen på penningmarknaden minskat.

Detta utgör ett allvarligt hot mot de svenska finansiella marknaderna. Kompetensen försvinner ut ur landet. Allt fler marknadsaktörer flyttar utomlands genom olika former av etableringar. Den bristfälliga marknadsfunktionen leder till högre kostnader för de svenska finansiella företagen. Samtidigt fördyras riskkapitalförsörjningen, räntenivåerna pressas uppåt och den lokala kompetensen minskar. Skadorna är delvis oåterkalleliga.

Så länge omsättningsskatten på värdepappershandeln finns kvar saknas möjligheter för Sverige att hävda sig internationellt på det finansiella området, särskilt som motsvarande skatter helt eller delvis avskaffats eller är på väg att avskaffas i andra länder. Resultatet blir en sämre fungerande svensk kapitalmarknad, något som inte endast negativt påverkar den svenska tjänsteexporten utan även försvårar och fördyrar det svenska näringslivets kapitalförsörjning. Främst drabbas de mindre och medelstora företagen som inte på samma sätt som de stora företagen har tillgång till den internationella kapitalmarknaden.

Ett antal åtgärder behöver vidtas för att återställa de finansiella markna-

dernas konkurrenskraft gentemot utlandet. Möjligheterna att återta förlorade marknadsandelar är hegränsade, men det är viktigt att stoppa den nuvarande försvagningen.

Mot. 1989/90
N318

3. De institutionella ramarna

En fungerande marknad förutsätter ramar som gynnar en fri konkurrens på lika villkor. Detta i sin tur leder till krav på lika behandling av aktörerna på marknaden.

I ett internationellt perspektiv är Sverige starkt beroende av den internationella utvecklingen och den snabbt globaliserade dygnet-runt-handeln på börserna.

De regelverk vi ställer upp måste därför nå upp till den standard som gäller i omvärlden, samtidigt som den möjliggör utvecklingen av konkurrenskraftiga marknadsplatser i Sverige.

3.1 Bryt monopolen

Vi har vid flera tillfällen begärt att börsmonopolet skall avskaffas. Stockholms fondbörs är i dag den enda institution som i lag har rätt att bedriva börsverksamhet.

I den nyligen avslutade Värdepappersmarknadsutredningen föreslår socialdemokraterna att tillstånd från regeringen skall behövas för startandet av börs- och clearingverksamhet. Samtidigt konstateras att behov skall föreligga för att tillstånd skall meddelas. Något behov anser de inte föreligger.

Detta är oacceptabelt. Endast om en marknadsplats innebär *allvarlig skada för samhället* bör etablering förhindras. Det finns redan alldeles för många ursäkter för att hindra konkurrens och förnyelse. Konkurrenskraft växer inte under skydd av monopol och handelshinder. Finansiella tjänster utgör härvidlag inte något undantag.

Socialdemokraterna är ofta negativa till privat ägande av marknadsplatser. Ett av motiven är att det finns en tendens att handeln koncentreras och att därmed monopol uppstår. I detta läge skulle företaget kunna göra oskäliga monopolvinster. Denna risk motverkas dock bäst genom etableringsfrihet – inte genom monopol i skydd av lagstiftning.

3.2 Lokal aktiehandel

En konsekvens av socialdemokraternas uppfattning – att Stockholms fondbörs i praktiken skall ha monopol på aktiehandeln – är att de inte anser att det är lämpligt att tillstyrka de framförda önskemålen om regional och lokal aktiehandel.

Denna uppfattning är principiellt oacceptabel. Det är svårt att se logiken i att t.ex. Volvoaktier får handlas i börshuset i Stockholm, Köpenhamn, Oslo och Helsingfors – men inte i Malmö.

3.3 En tillsynsmyndighet

Det är angeläget att samtliga finansiella marknader får en och samma tillsynsmyndighet. Denna myndighet måste få en kompetent ledning och erforder-

derliga utredningsresurser. Detta är viktigt inte minst för aktörernas förtroende för marknadsplatserna. Dagens tillsynsverksamhet uppfyller inte den ovannämnda målsättningen.

Samtliga marknader måste tillämpa samma marknadsetik. Denna etik måste stå väl i överensstämmelse med den som gäller på de största marknadsplatserna. I annat fall kommer Sverige inte att kunna hävda sig i konkurrensen. Att konkurrera med dålig marknadsetik är inte någon önskvärd eller framkomlig väg. God etik skapas bäst genom en snabb effektiv självreglering under tillsyn av statens övervakningsmyndighet. Endast i undantagsfall bör lagreglering tillgripas.

3.4 Inga statliga styrelseledamöter

De statliga representanternas dominerande ställning i börsstyrelsen skiljer sig från vad som gäller i andra länder. Det finns inga skäl att ha statliga styrelseledamöter. Det kan ifrågasättas om tillsynsmyndigheten – bankinspektionen – i känsliga eller svårbedömda fall kan reagera mot beslut som fattats av de statliga representanterna!

Statens tillsyn över banker, försäkringsbolag och finansiella marknadsplatser skall ske genom en kompetent tillsynsmyndighet och ej, som nu gäller, genom statliga styrelserepresentanter eller genom statens rätt att förhandsgodkänna styrelscordförande i banker.

3.5 Ägande över gränserna

Inom Västeuropa – och särskilt inom EG – pågår en omfattande liberalisering av gällande lagar i syfte att möjliggöra för utlänningar att förvärva företag. I princip rivs alla hinder. Endast nationella säkerhetsintressen skall kunna utgöra hinder för förvärv.

Denna liberala inställning skall naturligtvis gälla även banker, försäkringsbolag och andra företag inom den finansiella sektorn.

Vi anser att Sverige bör få en motsvarande lagstiftning som går minst lika långt som den inom EG. Varje tal om behov av "kollektivt nationellt kapital" är ett steg tillbaka i tiden.

3.6 Internationell insiderlagstiftning

Insiderlagstiftning är mera avsedd för moraluppbyggnad än för tillämpning i domstolar. Erfarenheterna visar att bevisningen är svår.

Vi anser därför att förtroendet för marknadsplatserna kräver en insiderlagstiftning som tillämpas strängt. En anpassning av gällande regelverk till EG:s minimiregler är angelägen.

4. Vitalisera marknaderna

Den minskade handeln på de finansiella marknaderna i Sverige utgör ett hot som måste mötas genom aktiva åtgärder för att stärka konkurrenskraften.

4.1 Avskaffa omsättningsskatten

Den viktigaste åtgärden är utan vidare ett omedelbart avskaffande av omsättningsskatten på aktier och andra värdepapper. Den diskriminerar de

svenska marknaderna gentemot utlandet. En betydande del av handeln med de svenska aktier som är noterade på utländska aktiebörser äger numera rum i utlandet.

Enligt uppgifter från finansdepartementet anses dessutom omsättnings-skatten på aktier och andra värdepapper ge en statsfinansiell förlust om ca 200 milj. kr./år genom de effekter den skapat på marknaden. Andra bedömare uppskattar statens förlust till mer än 800 milj. kr.

4.2 Real reavinstbeskattning

Nyligen har en väsentlig skärpning av reavinstbeskattningen skett. Den står i skarp kontrast mot utvecklingen utomlands. I en avreglerad värld med integrerade finansiella marknader kan Sverige i längden inte avvika väsentligt från den internationella miljön i skattehänseende.

Realisationsvinstskatt bör därför endast tas ut på verkliga vinster – efter det att hänsyn tagits till inflationen. På sikt bör långvariga innehav undantas från reavinstskatt i likhet med vad som gäller i flertalet länder.

4.3 Enkelbeskattning av utdelningar

I flertalet länder i Västeuropa enkelbeskattas utdelningar från aktiebolagen.

Vi anser att detta bör gälla även i Sverige. Detta bör ske genom att bolagets skatt på utdelade vinstmedel får dras av från mottagarnas skatt. Då upp-nås konkurrensneutralitet mellan svenska företag och företag i andra länder.

4.4 Ökad rörlighet i ägandet

Inom EG pågår ett arbete för att underlätta förvärv av företag utifrån filosofin att förändringar nästan alltid är till det bättre. I en rapport till EG-kommissionen har föreslagits att korsägande mellan bolag och aktier med olika röstvärde bör begränsas eller helt förbjudas. Rätten för ett bolag att köpa egna aktier skall endast få ske efter beslut av bolagsstämman och då maximeras till tio procent av aktierna.

Rätten att köpa egna aktier finns inte i Sverige varför en sådan begränsning inte möter några problem för oss.

Vad avser det korsvisa ägandet har vi tidigare starkt kritiserat denna före-teelse. Korsvist ägande skiljer i stor utsträckning ägandet från inflytandet. Enligt vår uppfattning skall ägande och inflytande höra ihop. Systemet skapar dessutom närmast ointagliga "fästningar" av korsvist ägda företag, där förändringar endast kan komma inifrån. Detta skadar marknadens funktion. *I första hand* bör det korsvisa ägandet bringas att upphöra genom självregle-ring. Om detta misslyckas kan *i andra hand* lagstiftning tillgripas i enlighet med vad som kan komma att gälla inom EG. Den graderade rösträtten på aktier har nyligen utretts. Vi anser att – som tidigare nämnts – ägande och inflytande skall ha ett samband. Det finns anledning att noggrant följa den utveckling som sker inom EG och anpassa det svenska regelverket därefter.

4.5 Självregleringens betydelse

Marknaderna fungerar bäst med en flexibel och effektiv självreglering. I en tid av snabb utveckling kan självregleringen snabbare än lagstiftningen an-

passa sig till nya konkurrensförhållanden i den snabba förändringen i omvärlden.

Lagstiftningen på området bör därför göras så begränsad som möjligt och främst ange ramarna för verksamheten. Dess ramar skall skapa förutsättningarna för en fri konkurrens på lika villkor, och ge allmänheten förtroende för marknadsplatserna.

Mot. 1989/90
N318

5. Bättre riskkapitalförsörjning

En stor del av vårt näringsliv består av företag som inte är noterade på någon marknadsplats. De flesta faller in under begreppet fåmansbolag. Deras kapitalförsörjning sker främst genom kreditinstituten men till en del även genom olika statliga fonder och organ.

De nya företagen är ofta inte tillräckligt kreditvärdiga. I genomsnitt ger insatser i nystartade företag en negativ företagsekonomisk förräntning. Samtidigt innebär nyföretagandet stor samhällsnytta. Detta har man insett i de flesta länder i västvärlden och anpassat skattesystemet därefter.

Utomlands är s.k. venture-capital-företag vanligt förekommande. Dessa går in med minoritetsposter i nya företag och stärker därmed deras kapitalbas. Samtidigt tillförs företagsledningskompetens. Genom förmånliga skatteregler har detta gynnats samtidigt som nya företag tillförts både kapital och kompetens.

I Sverige har staten försökt lösa problemet genom utvecklingsfonder, Sveriges Investeringsbank, Industrifonden, STU m.fl. Resultaten har varit blandade.

Ett exempel på hur skattefördelar i kombination med ny marknadsstruktur bidragit till en bättre riskkapitalmarknad för de lite större småföretagen är den s.k. OTC-börsen. De mindre småföretagen saknar dock fortfarande en bra form för riskkapitalförsörjning.

En förändring av skattelagstiftningen som i likhet med utvecklingen i utlandet gynnar små- och nyföretagandet – till skillnad mot skatteomläggningen som går i motsatt riktning – är ytterst angelägen.

6. Hemställan

Med hänvisning till det anförda hemställs

1. att riksdagen som sin mening ger regeringen till känna vad i motionen anförts om de finansiella marknadernas betydelse,
2. att riksdagen som sin mening ger regeringen till känna vad i motionen anförts om förutsättningarna för Sverige att utgöra ett finansiellt centrum,
3. att riksdagen som sin mening ger regeringen till känna vad i motionen anförts om handel med aktier och värdepapper utanför Stockholms fondbörs,
4. att riksdagen hos regeringen begär förslag till ändring av 5 § lagen om Stockholms fondbörs beträffande fondstyrelsens sammansättning i enlighet med vad som i motionen anförts,
5. att riksdagen beslutar att 7 kap. 11 § bankaktiebolagslagen

(1987:618) skall lyda i enlighet med förslag i NU 1987/88:20 reservation 9. val av styrelseordförande i affärsbank.

Mot. 1989/90
N318

6. att riksdagen hos regeringen begär förslag till ändring i bankaktiebolagslagen (1987:618) beträffande statliga representanter i bankstyrelser i enlighet med vad som i motionen anförts.

7. att riksdagen som sin mening ger regeringen till känna vad i motionen anförts om vikten av att införa en insiderlagstiftning som står i överensstämmelse med EG:s regler.

8. att riksdagen som sin mening ger regeringen till känna vad i motionen anförts om korsvist ägande.

9. att riksdagen som sin mening ger regeringen till känna vad i motionen anförts om riskkapitalförsörjning.

Stockholm den 25 januari 1990

Per Westerberg (m)

Nic Grönvall (m)

Karin Falkmer (m)

Stig Bertilsson (m)

Gunnar Hökmark (m)

Lars Ahlström (m)

Bertil Danielsson (m)