

Frågan är om Sverige någonsin i modern tid haft ett skattesystem som är så förmånligt för den som har turen att födas i en rik familj. Däremot är det väldigt svårt för den som inte är rik att bli det. Måhända är detta den uppdaterade versionen av Jantelagen. Aktivt ägande av och utlåning till entreprenöriella bolag med hög risk beskattas högt. Passivt ägande i noterade värdepapper och fondprodukter är skattemässigt mycket mer fördelaktigt. Vi har i dag ett skattesystem för den redan rike, för den passive, och för den försiktige. Nu behövs ett djupgående omtänkande. Samhället måste börja bejaka att de som skapar värdena också får del av dem på ett rimligt sätt. En sådan ordning driver tillväxten av nya företag vilket gynnar alla i samhället. Det skriver Magnus Henrekson, professor och vd vid Institutet för Näringslivsforskning (IFN).

Kapitel 8

Ett skatteparadis för de redan rika

*Magnus Henrekson**

Under 60- och 70-talen kastade en strid ström av svenska entreprenörer och familjeföretagare in handduken och gav upp sitt företagande. Den allt högre skattebelastningen gjorde det till slut ogörligt eller poänglöst att driva företagen vidare. Ägarna till större företag kunde ofta få så bra betalt att de kunde lämna landet med köpeskillingen – kapitalvinstskatten vid försäljning var noll eller mycket låg – och bosätta sig i Schweiz eller något annat land med låga skatter för förmögna immigranter. Andra gav inte upp drömmen om att fortsätta bygga upp sina företag. Personer som Ingvar Kamprad, Erling och Stefan Persson, Hans Rausing och Fredrik



* Jag tackar Krister Andersson, Dan Johansson, Gunnar Johansson, Sven-Olof Lodin, Mikael Stenkula och Tino Sanandaji för värdefulla synpunkter på en tidigare version av denna essä. Eventuella återstående fel och brister tar jag ensam ansvar för.

Lundberg lämnade dock Sverige för att kunna göra detta med full kraft, utan att hindras av de höga svenska skatterna.

I dag är läget ett helt annat. Stefan Persson och Fredrik Lundberg är sedan länge återflyttade. En medlem av familjen Rausing bor sedan ett antal år i Sverige och den 26 juni 2013 fanns det knappast något svenskt nyhetsmedium som inte förmedlade nyheten att ”Ingvar Kamprad flyttar hem till Sverige igen”. Dessa framgångsrika och förmögna entreprenörers återflytt till Sverige kan inte bara förklaras av hemlängtan. Den har också en rationell grund. I en intervju i Dagens Industri den 1 mars 2010 konstaterar Göran Grosskopf att ”Sverige är ett skatteparadis”. Göran Grosskopf är inte vem som helst, utan den juridikprofessor som lotsade både Ikea och Tetra Pak ut ur landet för att slippa skatter.

Är det verkligen sant att Sverige är ett skatteparadis i dag? Och var det verkligen så illa att skatterna gjorde det näst intill omöjligt att vara en framgångsrik företagare i Sverige under några decennier från en bit in på 60-talet och framåt? Och om nu Sverige idag är ett skatteparadis, gäller det alla? Eller är det bara för några få utvalda? Syftet med denna essä är att försöka besvara dessa frågor. Även om stilen är essäistisk bygger analysen på egen och andras forskning, vilken redovisas i noter och referenser.

Läget på 1970-talet

När jag växte upp under 70-talet ansågs rentiärer, eller ”kupongklippare” som de föraktfullt kallades,¹ som något synnerligen suspekt. Om man var kupongklippare levde man nämligen på avkastningen på pengar. Nästan lika föraktligt var att vara företagare eller arbetsgivare. Då ansågs man leva på andras arbete och kallades följaktligen ”arbetsköpare”.

Dessa värderingar avspeglade sig också i skattelagstiftningen på ett, som de flesta idag nog uppfattar det, övertydligt sätt. Redan i slutet av 60-talet var den högsta marginals-katten 73 procent, vilken togs ut redan vid ganska måttliga inkomster. Några år sedan nådde den 80 procent och förblev i stort sett vid den nivån fram till slutet av 80-talet. Löpande kapital-

¹ Termen syftar på att innan digitaliseringen var aktier fysiska dokument, aktiebrev, och på aktiebrev fanns små kuponger som man klippte av och lämnade in till sin bank eller till företaget självt för att få sin utdelning.

inkomster i form av aktieutdelningar och räntor lades ovanpå andra inkomster och belades således med hög marginals katt. Ingen hänsyn togs till inflationen, vilket innebar att en bankränta på fem procent kunde bli en procent efter skatt, och om inflationen var sex procent så blev det minus fem procent efter skatt.

Företagare beskattades precis lika hårt. Egna löneuttag från företaget belades med allt högre marginals katt. Inklusivt arbetsgivaravgifter på den egna lönen närmade sig den marginella beskattningen 90 procent. Eventuella utdelningar från det egna företaget lades även i detta fall ovanpå lönen och drabbades därmed av en hög marginals katt på 70 till 85 procent beroende på inkomst. Innan utdelningarna kunde göras hade de dessutom belagts med bolagsskatt på 50 procent eller mer.²

Ovanpå detta kom förmögenhetsskatten. För lite större förmögenheter låg förmögenhetsskatten på cirka två procent av förmögenheten från slutet av 40-talet och framåt.³ Förmögenhetsskatt på nettotillgångarna i företag belades också med förmögenhetsskatt enligt samma skala.⁴ Det var inte förrän en bit in på 70-talet som vissa lättnadsregler för arbetande kapital i företag infördes. En förmögenhetsskatt på två procent kanske inte förefaller så hög vid första anblick, men om man inte skulle låna till den så krävdes att man använde redan hårt beskattad löpande avkastning till detta. Ett annat alternativ var att gradvis sälja av tillgångar för att betala skatten, men i den mån detta också utlöste kapitalvinstskatt blev det mycket kostsamt (förutom att man gradvis förlorade sitt företag).

Till på köpet gjorde arvs- och gåvobeskattningen generationsskiften näst intill omöjliga.⁵ Om en ägare till ett större företag gick bort och det ärvdes i lika delar av två barn uppgick arvsskatten från slutet av 40-talet

² Marginals katternas utveckling för olika inkomstklasser, inklusive den högsta marginals katten och hur hög inkomst som krävdes för att betala denna, beskrivs i detalj i Du Rietz, Johansson och Stenkula (2013a) och i Stenkula, Du Rietz och Johansson (2013).

³ För mycket stora förmögenheter kunde särskilda begränsningsregler reducera förmögenhetsskatten. Dock var man alltid tvungen att betala minst halva förmögenhetsskatten (Du Rietz och Henrekson 2013).

⁴ För en uttömmande beskrivning av reglerna för förmögenhetsbeskattningen och hur dessa slog på förmögenhet av olika storlek hänvisas till Du Rietz och Henrekson (2013).

⁵ De svenska arvsskattereglerna fram till skattens avskaffande den 17 december 2004 beskrivs i detalj i Du Rietz, Henrekson och Waldenström (2012).

och fram till mitten av 70-talet till 50 procent eller mer av företagets nettotillgångar. Situationen var densamma för förmögenheter i annan förmögenhetsskattepliktig form. Efter 1990/91 års skattereform och fram till avskaffandet var arvsskatten drygt 20 procent på större förmögenheter och knappt 10 procent om förmögenheten var i form av aktieäggande i onoterade företag. Arvsskatten fick stor betydelse för större svenska företagsägare. Exempelvis beskriver Kjell-Olof Feldt i sin biografi över bergsinjören Axel Ax:son Johnson hur den kraftiga höjningen av arvsskatten från 1948 blev starkt styrande för dennes agerande.⁶ Familjen Johnson, liksom tidigare familjer som Wallenberg och Söderberg, tvingades lägga sitt företagsäggande i skattebefriade stiftelser för att undgå att förmögenheten gradvis skulle försvinna i skatt.

Fram till 1973 fanns en viss säkerhetsventil i form av att företagare kunde låna (till och med räntefritt) från sina egna företag och därigenom finansiera privat konsumtion. År 1973 ändrades reglerna genom att det infördes ett förbud för aktieägare och denne närstående att ta upp lån från det egna bolaget om inte dispens lämnades. Genom 1976 års fåmansföretagslagstiftning infördes en skattesanktion mot olaglig långivning.⁷

Men den som avvecklade sitt företag, emigrerade och tog sin realiserade förmögenhet med sig ut ur landet hade däremot en mycket förmånlig beskattning. Fram till 1966 var kapitalvinstskatten noll på långa aktieinnehav (> fem år), 1967–75 behövde endast 10 procent av försäljningsvärdet tas upp till beskattning. Därefter skärptes reglerna, men till och med 1990 var endast 40 procent av kapitalvinsten skattepliktig på innehav som var längre än två år.

Sverige fick således ett system med alltmer prohibitiv beskattning för den som drev företag i kombination med obefintlig eller mycket låg beskattning för den som valde att sluta som företagare. Resultaten lät heller inte vänta på sig.

En alternativ och skattegynnad ägarform var investmentbolag. Under första hälften av 60-talet bildades en andra våg av investmentbolag. De hade alla nära anknytning till specifika banker. I en detaljerad analys av sex av dem dokumenterar Tom Petersson (2001) ett totalt förvärv av 111 – för det mesta medelstora – familjeägda bolag under perioden 1962–1989.

⁶ Feldt (2012).

⁷ SOU 1998:116.

I vissa fall förvärvades stora bolag: 19 förvärv gällde bolag med mer än 500 anställda. År 1971 var så många som 19 investmentbolag börsnoterade.⁸ Denna utveckling var oundviklig med tanke på i hur hög grad skattesystemet missgynnade enskilt ägande av företag.

Ett stort antal entreprenörer sålde sina företag till investmentbolag eller till andra stora företag och emigrerade för att undvika beskattning på individnivå. Hans Lindkvist rapporterar i sin doktorsavhandling (1990) att 30 000 svenskar som emigrerade under perioden 1965–1989 fick tillstånd av Riksbanken att exportera kapital från Sverige. Många var företagare som sålt sina bolag med låg eller ingen beskattning och flyttat till Schweiz eller andra länder med förmånlig beskattning för inflyttade förmögna.

Andra entreprenörer knäcktes helt enkelt av systemet. Ett flagrant exempel är den på sin tid mycket kände blomsterentreprenören Bengt Nygren som på kort tid byggde upp butikskedjan Buketten. I början av 70-talet hade Buketten över 100 butiker och var hälften så stor som H&M.⁹ Nygren stämplades som ”samhällsfarlig” och ”asocial” av dåvarande SSU-ordföranden Bosse Ringholm (finansminister 1999–2004) och såg sig tvungen att sälja sitt livsverk och lämna landet. Valutaregleringen stod också i vägen för en internationell expansion av Nygrens koncept; tillstånd gavs ej att till att använda överskott i den svenska rörelsen till investeringar utanför Sverige.

Flera andra entreprenörer fortsatte att driva och bygga upp sina företag, men nu från en bas i ett annat land. Viktiga exempel är Ingvar Kamprad, Erling och Stefan Persson, Fredrik Lundberg och Hans Rausing. I flera fall, till exempel Stefan Persson och Fredrik Lundberg, har personerna efter att skattereglerna ändrats flyttat tillbaka till Sverige och är idag utomordentligt framgångsrika och förmögna. En utlandsflytt var dock nödvändig för att de ekonomiskt skulle klara av att bygga de företag och företagsgrupper som finns idag.

Den dåvarande ledaren för Sveriges Kommunistiska Parti (nuvarande Vänsterpartiet), C-H. Hermansson, hade redan 1962 myntat uttrycket ”de

⁸ Lindgren (1994).

⁹ Nygren och Ericson (2011). Ruinerna av Nygrens villa kan beskådas på ekonomhistorikern Jan Jörnmarks webbplats *Övergivna platser* eller i hans bok med samma namn (Jörnmark 2008): http://www.jornmark.se/places_intro.aspx?placeid=159.

15 familjerna” i sin bok *Monopol och storfinans*. Enligt honom var det dessa 15 familjer som i praktiken kontrollerade det svenska näringslivet. Gradvis försvann dessa familjer en efter en från parnassen och ägandet i näringslivet blev allt mer koncentrerat.¹⁰

Från 60-talet och fram till början av 80-talet var fastighetspekulation i princip det enda sättet att bygga nya förmögenheter i Sverige. Bostadsbyggnad var prioriterat och subventionerat och skickliga aktörer kunde via hög belåning bygga förmögenheter. Adam Backström, Jan Pehrson och Sten Mörtstedt må idag vara bortglömda, men på 70-talet blev de snabbt rika och berömda ”fastighetsklippare”.

Över tiden uppstod allt fler hål i systemet. I takt med att kredit- och kapitalmarknaderna avreglerades ökade möjligheterna för dem som hade höga bruttoinkomster att blåsa upp sina balansräkningar med avdragsgilla lån och därmed sänka sin effektiva skatt till låga nivåer eller till och med att bli ”nolltaxerare”. Den smarte kunde via förskottsräntor få obegränsade avdrag för att finansiera investeringar i tillgångar där kapitalvinster var lågt eller inte alls beskattade (nollkupongsobligationer, konst, travhästar, långa aktieinnehav och så vidare). Även en medelklassperson kunde, om denne var smart, dra nytta av systemet. Istället för att vägen till förbättrade materiella villkor gick via utbildning, sparande och tröget arbete var det nu den som via lånefinansierade bostadsinvesteringar kunde dra nytta av inflation och ränteavdrag som blev vinnare. Man fick helt enkelt ”betalt för att bo”,¹¹ förutsatt att man bodde i (helst ett nybyggt) eget hem och lånade till köpeskillingen.

Den som däremot bodde i hyresrätt, inte jagade avdrag och hade höga skattepliktiga inkomster kunde få en total skatt på över hundra procent. Det mest kända exemplet är antagligen Astrid Lindgren, som efter att hon upptäckt att hon betalade 102 procent i skatt, skrev allegorin ”Pomperipossa i Monismanien”. Sagan blev viktig i valrörelsen 1976 och banade väg för en öppnare diskussion om abnormiteter i skattesystemet.

Det rådande skattesystemet förutsatte helt enkelt både en sträng valuta-reglering och kvantitativa regleringar av kreditmarknaden för att kunna fungera. Kombinationen av avdragsrätt för skuldräntor, hög inflation och, efter kreditmarknadsavregleringen, fri tillgång till lån för den som hade

¹⁰ Glete (1994).

¹¹ Södersten och Sandelin (1978).

goda säkerheter blev den häxblandning som drev ekonomin fram till den oundvikliga kraschen i början av 90-talet.

Trots allt kom 80-talet att innebära att nya förmögenheter skapades via företagande och företagsägande. Värderingarna på Stockholmsbörsen låg under senare delen av 70-talet på en historisk bottennivå.¹² En förklaring var den generellt svaga ekonomiska utvecklingen under 70-talet. En annan var att skatte- och kreditmarknadspolitiken då starkt missgynnade företagsvinster och privat förmögenhetsbildning.

I slutet av 70-talet påbörjades en liberalisering och ökad marknadsinriktning av den ekonomiska politiken. Den svenska börsens låga utgångsvärdering bidrog till att uppgången blev väsentligt kraftigare än i de stora industriländerna. Stockholmsbörsen hade under 80-talet en värdetillväxt som var nästan tre gånger större än New York-börsens. Förlänger vi perspektivet till att inkludera 90-talet var Stockholmsbörsens uppgång fem gånger större än New York-börsens. Under denna period 56-faldigades avkastningsindex (inkluderar återinvesterade utdelningar) på Stockholmsbörsen.¹³

En person som i slutet av 70-talet hade ett måttligt aktieinnehav kunde därmed skapa sig en mindre förmögenhet bara genom att behålla de aktier som hon hade inledningsvis. För de finansiella aktörer som var aktiva och satsade rätt gav uppgången än större utdelning.

Under denna period skapades ett antal förmögenheter som var tillräckligt stora för att utgöra basen för ett kontrolläggande både på och utanför börsen. De nya miljardärer och kontrollägare som kom fram under denna period har avsevärt större privata förmögenheter relativt ekonomins storlek jämfört med hur det såg ut på 60-talet. Exempelvis beräknades den totala privata förmögenheten som innehades av medlemmar av familjen Wallenberg 1963 till 125 miljoner kronor (SOU 1967:7), vilket motsvarade 0,14 procent av BNP. Detta kan jämföras med den beräknade förmögenheten i familjerna Kamprad och Rausing, grundare av IKEA och Tetra Pak. Deras respektive förmögenheter är i storleksordningen 7–13 procent av BNP i Sverige. Den privata förmögenheten hos Sveriges i dag rikaste

¹² Tobins q (kvoten mellan ett företags marknadsvärde och återanskaffningsvärdet av dess tillgångar) beräknas vid denna tid ha uppgått till 30 procent. P/e-talen för börsföretagen låg kring fyra och i vissa storföretag så lågt som två (Henrekson och Jakobsson 2001).

¹³ Henrekson och Jakobsson (2012).

familj (boende i Sverige), familjen Persson (grundare och kontrollerande ägare av H&M) är ungefär 6 procent av BNP. Därutöver finns flera familjer med personliga förmögenheter motsvarande cirka en procent av BNP.

Ett nytt skattesystem

Världen över med början i USA och Storbritannien genomfördes genomgripande skattereformer under första halvan av 80-talet. Ett genomgående drag var att de formella skattesatserna sänktes och skattebaserna breddades. I USA blev den högsta marginals-katten 28 procent, att jämföras med 91 procent i början av 60-talet.¹⁴

Sverige förblev inte opåverkat av denna våg. De allt mer uppenbara avarterna i det svenska skattesystemet i kombination med internationella förebilder bereder vägen för "Århundredets skattereform". Reformen föregrips av ett gediget utredningsarbete och en av de opinionsbildande höjdpunkterna är den famösa presskonferensen den 23 november 1988 under ledning av den socialdemokratiska statsministern Ingvar Carlsson. Där hävdar LO-ordföranden Stig Malm och finansminister Kjell-Olof Feldt med en röst inför en häpen publik att skattesystemet är "ruttet och perverst".

Den högsta marginals-katten på arbetsinkomst blir nu 50 procent, efter att bara ett par år tidigare varit över 80 procent, och kapitalinkomstskatten sänks till 30 procent. Löpande kapitalinkomster lades tidigare på toppen av övriga inkomster och beskattades regelmässigt med 70 till 85 procent. Bolagsskatten sänktes till 30 procent (var 52 procent 1989).

Detta var en enorm förändring jämfört med det tidigare skattesystemet, men beskattningen var fortfarande hög i ett antal dimensioner:

- Redan vid förhållandevis måttliga årsinkomster steg marginals-katten till 50 procent, men i själva verket var den högre. Dels utgick arbetsgivaravgifter på 33 procent utan att dessa var förmånsgrundande vid den inkomstnivån och den genomsnittliga kommunalskatten började krypa upp mot 32 procent. Till detta kom den så kallade värnskatten som infördes 1995 och höjde statsskatten till 25 procent över en viss

¹⁴ Slemrod och Bakija (2008).

inkomstnivå. Detta gjorde att den faktiska marginals-katten på arbetsinkomster blev 68 procent, långt från det "hälften kvar" som sades var målet för den stora skattereformen.

- På grund av risken för att företagare skulle omvandla arbetsinkomst till lägre beskattad kapitalinkomst infördes särskilda fåmansbolagsregler. Dessa innebar stora begränsningar för fåmansägda bolag att betala utdelningar till ägarna som beskattades med 30 procent. Likaså var kapitalvinstskatten normalt 43 istället för 30 procent (halva kapitalvinsten beskattades som inkomst av tjänst).
- Redan vid måttliga förmögenheter (800 000 kronor per hushåll) utgick förmögenhetsskatt på 1,5 procent. Även det taxerade värdet på ägda bostäder ingick i den skattepliktiga förmögenheten.
- Fastighetsskatten var 1,5 procent av taxeringsvärdet,¹⁵ knappt 1,2 procent av marknadsvärdet. För ett hushåll som hade nettobesparingar på 800 000 och ett småhus taxerat till en miljon utgick således fastighets- och förmögenhetsskatt på 30 000 per år på huset. För en person med 51 procents marginals-katt krävde detta en intjäning på drygt 60 000 kronor (80 000 inklusive sociala avgifter) för att betala denna skatt. Detta kan jämföras med en genomsnittlig årsinkomst för industriarbetare på 190 000 kronor år 1995.
- Gränsen för arvs- och gåvoskatt var så låg som 300 000 kronor och skatten var 30 procent på arv över 600 000 kronor.

Efterföljande reformer

Påståendet att ordet *lagom* är ett unikt svenskt ord har ofta tagits till intäkt för att ordet fångar en central aspekt av Sverige och svenskarna.¹⁶ Jag har

¹⁵ Skattesatsen var 1,2 procent under en övergångsperiod 1991–1992.

¹⁶ Den amerikanske journalisten Marquis Childs (1936) skrev redan på 1930-talet om Sverige som "*the middle way*". Att Sverige knappast är lagom bekräftas också när dagens värderingar jämförs. De individuella värderingar som kommer till uttryck i den stora internationella undersökningen *World Values Survey* är extrema (Berggren och Trägårdh 2006). Sverige är det land, bland ett femtiotal undersökta, där medborgarna allra starkast prioriterar personlig självständighet i förhållande till familjebindningar, religion och andra traditionella auk-

aldrig riktigt trott på att så skulle vara fallet. Istället talar mycket för motsatsen. När en omsvängning kommer blir den ofta genomgripande. Det gäller också skatteområdet och synen på beskattningen av förmögna.

En rad förändringar i skattesystemet har genomförts sedan den stora skattereformen. Mest känt bland allmänheten är antagligen att marginalskatten på låga arbetsinkomster sänkts rejält genom fem så kallade jobb-skatteavdrag sedan regeringsskiftet 2006. Men minst lika viktiga är de många sänkningarna av skatten på sparande och förmögenhet:

- Förmögenhetsskatten på tillgångar i form av onoterade aktier (läs: familjeföretag) avskaffades beskattningssåret 1991.
- 1997 (taxeringsåret 1998) avskaffades förmögenhetsskatten för huvuddelägare av börsnoterade bolag.
- Vid inträdet i EG lade den dåvarande socialdemokratiska regeringen fram en proposition att de näringar som tjänade mest på EG-inträdet skulle få betala för det med en fastighetsskatt. Vid riksdagsförhandlingarna lyckades dock Centerpartiet driva igenom att jordbruksfastigheter slapp denna skatt.
- Arvs- och gåvoskatten avskaffades 2004 och förmögenhetsskatten 2007. Ett sätt att lindra effekterna av dessa skatter var att bygga företag, det vill säga att spara i onoterade aktier. När dessa skatter togs bort försvann den *push*-effekten.
- 2012 infördes investeringssparkontot (ISK), vilket ger en mycket förmånlig beskattning på sparande. Redan 2004 tilläts så kallade kapitalpensionskonton med liknande fördelar. Beskattningen är oberoende av avkastningen och uppgår till 30 procent av statslåneräntan (en skattesats på 0,5 procent 2013).
- Fastighetsskatten för privatbostäder ersattes 2008 av en kommunal fastighetsavgift, vilken för närvarande maximalt kan uppgå till 7 074 kronor.
- Bolagsskatten har sänkts ytterligare tre gånger och ligger från och med 2013 på 22 procent.

toriteter. Att svenskar snabbt och gärna tar till sig det nya illustreras av toppplaceringar när EU-länderna rankas efter hur många som har bredband och hur många som dagligen använder internet.

- Betydande lättnader har införts i flera steg i fåmansföretagsreglerna som till och med lett till att ägare till stora onoterade bolag har en bättre skattesats än stora aktieägare i börsnoterade företag. Mer om detta nedan.

Avskaffandet av fastighets- och förmögenhetsskatten kom att kapitaliseras i fastighetspriser och innebar en stor förmögenhetsöverföring till dem som ägde fastigheter när förändringen genomfördes. Vid en oväntad förmögenhetsökning var det tidigare rationellt att överväga att investera i onoterade aktier som inte var förmögenhetsbeskattade och lättare kunde ärvas. Idag är det rationellt att lägga dem i ett ISK och köpa noterade värdepapper.

3:12-reglerna har reformerats i flera steg, vilket dramatiskt ökat möjligheterna att ta ut överskott upp till det så kallade gränsbeloppet som lågbeskattad utdelning.¹⁷ Ägaren till ett aktiebolag kan numera alltid dela ut minst 143 000 kronor (2,75 inkomstbasbelopp) till en skattesats på 20 procent (endast 2/3 av utdelningen beskattas). Även utbetalade löner fungerar som bas för lågbeskattad utdelning. För den ägare som betalar sig själv en lön på 43 000 kronor per månad uppstår ett utrymme för lågbeskattad utdelning på 25 procent av utbetalade löner upp till 3,1 miljoner och på 50 procent på löner därutöver. Icke använt utrymme räknas upp med statslåneräntan plus 3 procent och kan vid en försäljning användas till att sänka kapitalvinstskatten till 20 procent upp till det totala lättnadsutrymme som skapats.

I större onoterade företag skapas därmed mycket generösa möjligheter till utdelningar beskattade till 20 procent. I ett onoterat företag med en lönesumma på 10 miljoner kan exempelvis ägaren ta ut en lågbeskattad utdelning på cirka 4,2 miljoner kronor även om den ursprungliga kapitalinsatsen endast är 50 000 kronor (förutsatt att det finns så stora utdelningsbara tillgångar).

För den som inte har något sparutrymme är däremot kapitalvinstskatten högre än på 90-talet. All kapitalvinst upp till 5,46 miljoner beskattas nämligen som inkomst av tjänst (och vinst därutöver med

¹⁷ Det som sägs i detta och följande stycke om 3:12-reglerna kommer från Skatteverkets egna instruktioner: <http://www.skatteverket.se/download/18.3684199413c956649b512c2d/1361785416540/29221.pdf>.

30 procent). I normfallet således med 57 procent vid en lyckad försäljning.¹⁸

Om man däremot är en passiv delägare i ett fåmansbolag är såväl utdelnings- som kapitalvinstskatten endast 25 procent.

Ett skattesystem för den redan rike, den passive och den försiktige

När jag var barn hade jag en lekkamrat som på många sätt var mer avancerad än jag. Han slogs mer, svor mer och visste mycket mer om vad vuxna gjorde. Han brukade reta mig med att jag inte hade sett den grymma västernfilmen ”Den gode, den onde, den fule”. Vi var bara åtta år när filmen gick på bio, så det var antagligen klokt av mina föräldrar att inte låta mig se den. En parafra på filmtiteln i fråga kan användas för att karaktärsra dagens svenska skattesystem, ett system för ”den rike, den passive och den försiktige”. Låt mig förklara varför.

I motsats till tidigare är det idag förmånligt att spara i Sverige. Med det skattesystem vi hade runt 1980 innebar en ränteplacering som gav 5 procent realt före skatt en avkastning på ungefär minus (!) 8 procent realt efter skatt för den som betalade förmögenhetsskatt och minus 6,5 procent för den som inte behövde göra det. Även den som lånade hade en kraftigt negativ realränta efter avdrag och föga förvånande var hushållsparandet negativt. Om samma placering idag görs inom ramen för ett investeringsparkonto eller en kapitalpension försvinner inte mer än en tiondel av den reala avkastningen i skatt; 5 procent realt före skatt blir 4,5 procent realt efter skatt.

Skattesystemet har således gjort det synnerligen förmånligt att spara jämfört med tidigare och i linje med detta är hushållsparandet numera högt. Men den förmånliga skatten gäller endast för placeringar i bankernas fondprodukter och i noterade värdepapper. Så länge man sparar i dessa former är all förväntad avkastning utöver den riskfria räntan i dag

¹⁸ Till detta kan läggas att företaget fortlöpande betalat bolagsskatt på det överskott som uppstått.

skattefri. Om man däremot lånar ut till ett onoterat bolag, det vill säga tar en betydligt större risk, är skatten 30 procent.

Successivt reformerade 3:12-regler, särskilda skattelättnader för kontrollägare och goda möjligheter till ägande via skatteparadis (nu ifrågasatt av Skatteverket) ledde till nya förutsättningar för den som hade god tillgång till riskkapital via egen förmögenhet (ofta ärvd eller uppbyggd under den tidigare börsboomen eller skapad genom kapitalisering av sänkta skatter på fastigheter och andra fasta tillgångar) eller från externa investerare.

Däremot har det förblivit svårt för privatpersoner utan egen förmögenhet att bygga ett nytt företag. Marginalskatten på arbete har förblivit hög (50 till 68 procent av arbetsersättningen inklusive sociala avgifter), vilket gjort det svårt att spara ihop till ett riskkapital. I motsats till detta är reglerna generösa för att bygga upp ett pensionskapital via den egna arbetsgivaren, vilket man i sin tur till och med kan förvalta själv så länge man köper noterade värdepapper eller fondprodukter.

3:12-reglerna för mindre företag som inte är rena levebrödsföretag och den höga beskattningen av personaloptioner har därtill varit effektiva hinder som avskräckt potentiella entreprenörer.

I ett samhälle måste det finnas tillräckligt många som är villiga att organisera sig själv och andra. Det är också viktigt att få ett positivt urval av entreprenörer. Här är det heller inte fråga om något marginellt beslut utan om valet att bli företagare eller löntagare alternativt att övergå från att vara löntagare till att bli företagare. I de teorier som ligger till grund för den svenska företagsbeskattningen finns inte detta problem, eftersom företagens existens är exogent given. Vidare gäller att, givet att någon blir företagare/entreprenör, så är det viktigt att skattesystemet är sådant att denne har incitament att bete sig på ett samhällsekonomiskt rationellt sätt.

Den högre beskattningen av individuellt ägande gör det inte bara lönsamt att välja att (för)bli löntagare utan det gynnar enkelbeskattade ägare såsom stiftelser, investmentbolag, pensionsfonder och private equity-bolag. Eftersom entreprenörskap, utövande av ägarkontroll och långsiktigt ansvarstagande är viktiga produktionsfaktorer behöver skattesystemet helt enkelt utvärderas utifrån om det kan förväntas bli ett tillräckligt stort utbud av dessa. Dessa aspekter förekommer inte i de ekonomiska model-

ler som utgör den teoretiska underbyggnaden för dagens svenska skattesystem.¹⁹

Att få ett nystartat innovationsföretag att växa är en komplex uppgift. Det kräver att flera slags aktörer med olika intressen samarbetar i en svårnavigerad ekonomisk terräng. Lösningar för att hantera dessa transaktionskostnader har utvecklats spontant i framför allt Silicon Valley och optioner till entreprenörer och andra nyckelmedarbetare har blivit en central komponent i detta. Optioner möjliggör lägre lönekostnad för att långsiktigt knyta upp duktiga grundare och nyckelpersonal. Det ger investerare möjlighet att gradvis ta ifrån grundaren kontrollen om företaget underpresterar. Detta samtidigt som entreprenören belönas med finansiell avkastning och kontroll (vilket för många är viktigare) över sitt företag då satsningen blir framgångsrik. Aktieoptioner kan därför erbjuda en effektiv lösning på reella transaktionsproblem i företags tidiga utvecklingskedan.²⁰

I Sverige har användningen av optionsinstrumentet för detta syfte förhindrats av skattelagstiftningen, vilket ger en hög – i praktiken prohibitiv – beskattning av avkastningen på sådana optioner. Det är troligt att detta har hämmat entreprenörskap i Sverige, och bidragit till att driva över riskkapital till uppköp av mogna företag i stället för till experiment med nya företag. En reformering av skattebehandlingen av personaloptioner vore ett både billigt och effektivt sätt att förbättra klimatet för nya, snabbväxande företag.²¹

Betydande talang och finansiella resurser har de senaste decennierna däremot slussats till utköpsbolagssektorn (något felaktigt benämnt private equity, då detta begrepp även inkluderar investeringar i tidiga faser, så kallat venture capital). Detta har starkt bidragit till moderniseringen och omstruktureringen av svensk ekonomi. Skatteverket slår under 2013 till på

¹⁹ Detta diskuteras ingående i Tino Sanandajis och min gemensamma expertrapport till Företagsskattekommittén (Henrekson och Sanandaji 2012a).

²⁰ Hur detta görs i praktiken beskrivs ingående i Henrekson och Sanandaji (2012b).

²¹ Varför så är fallet och hur optioner används i praktiken förklaras i detalj i Henrekson och Sanandaji (2012b). Lerner och Tåg (2013) analyserar hur det institutionella ramverket påverkar omfattningen av och inriktningen på den innovativa entreprenörssektorn.

bred front mot de möjligheter som sedan decennier tillbaka betraktats som etablerade för att belöna entreprenörsinsatser och företagsbyggande inom ramen för private equity.²² Om Skatteverket vinner de pågående processerna kommer förmögenheter som byggts upp på detta sätt inte att kunna användas för kontrolläggande i framväxande företag på samma sätt som de som byggts via börsen (Carl Bennet, Melker Schörling, Fredrik Lundberg, Gustaf Douglas med flera).

Kapitalismen – särskilt fondkapitalismen – förutsätter entreprenörer

Dagens fondkapitalism – där i princip allt finansiellt nettosparande i ekonomin är pensionssparande slussat till fonder – kan inte fungera väl utan ett förmånligt entreprenörsklimat, annars finns inte mycket nytt att investera i. Den förutsätter också att entreprenören vill släppa taget när tiden är mogen, få sina pengar och i regel starta nya företag eller som affärsängel vara med och få fram nya entreprenörer. I denna process tillvaratas entreprenörstalang och förmedlas också den ”tysta” kunskap som man inte kan läsa sig till.

Individuellt entreprenörskap måste således bejakas i både spelregler och attityder. Det krävs ett helt paket av ändamålsenliga institutioner för att bygga upp kedjan av aktörer som kan ta företaget från noll till betydande storlek: uppfinnare, innovatörer, entreprenörer, företagsänglar, motiverade medarbetare, kompetenta riskkapitalister, industrialister och krävande kunder.

Detta förutsätter för det första att det blir attraktivt för entreprenören att släppa kontrollen om detta är bäst för företagets vidareutveckling. Det är först då som alla övriga aktörer kommer att finnas; de som behövs för att omvandla en briljant idé till ett framgångsrikt storföretag. Kontrollkulturen måste bli ekonomiskt irrationell. Det kraftfullaste instrumentet för att åstadkomma detta är att avskaffa kapitalvinstskatten på företag man

²² För en diskussion om private equities roll för förnyelse och omstrukturering hänvisas till Tåg (2012) och Lerner och Tåg (2013).

själv byggt upp; med ett förmånligt företagsklimat blir också utsikterna goda för att starta nya företag när ägaren fått ut sina pengar.

En andra förutsättning är att optionsbeskattningen är sådan att investerarna kan belöna dem som skapar värdena. Utan sådana möjligheter krävs att de som har entreprenörstalang också kommer från en rik familj. Att ställa ut en option innebär att en kapitalist eller kapitalförvaltare gör en rättmätig uppgörelse med dem som skall göra jobbet: ”om ni lyckas skapa stora värden av detta, kommer ni också att äga er beskärda del, trots att ni inte hade några egna pengar utan bara ert eget engagemang och er egen talang att satsa”.

Detta betyder inte att människor bara drivs av beräkningar om vad som lönar sig efter skatt. Pengar är däremot en förutsättning för att kunna utveckla en idé. Höga skatter på sparande, arbete, företagsvinster och kapitalvinster gör att de resurser som står till förfogande för att bygga upp ett framgångsrikt företag blir mindre. Egna besparingar ökar också dramatiskt människors möjligheter och vilja att starta företag.

Jobbet – forskningen, innovationerna, det organisatoriska vardagsslitet – måste utföras av dem som jobbar i företaget. För en vanlig löntagare är det ett stort risktagande med den egna privatekonomin att frivilligt ge upp en trygg anställning.

De kapitalstarka fonder som kan säkerställa att de nya företagen ges tillräckliga finansiella muskler har idag inte tillgång till det instrument som är allra viktigast, nämligen att kunna skriva skatteeffektiva avtal med dem som gör jobbet så att de får sin rättmätiga del i uppbyggda kapitalvärden.

Utan ett djupgående omtänkande, där samhället bejaktar att de som skapar värdena på plats också får del av dem på ett rimligt sätt, går det knappast att få den utväxling ledande politiker säger sig vilja ha. Man kan fråga sig vilket rättvisebegrepp som ligger bakom dagens regler, där uppsidan i form av kapitaltillväxt självklart skall tillfalla den som råkade ha pengar från början, trots att detta bara är en av de nödvändiga ingredienserna för att bygga ett innovativt och framgångsrikt företag.

Följande tre förändringar bedömer jag som särskilt viktiga för att dagens fondkapitalism ska kunna bidra till dynamik och en god framtida välståndsutveckling:

1. *Premiera entreprenörer och nyckelpersoner som är villiga att långsiktigt ta personliga risker genom investeringar av egen tid utan direkt ersättning i form av*

lön. Sådant personligt engagemang är lika viktigt som riskvilligt kapital. Optioner möjliggör att knyta till sig nyckelpersoner på ett effektivt sätt utan att entreprenören (företagsgrundaren) berövas möjligheten till finansiell avkastning och kontroll över sitt företag. Optioner kan därmed vara en effektiv lösning på transaktionsproblem för företag i tidiga utvecklingsskeden.

2. *Premiera aktiva investeringar framför passiva*. Genom tillkomsten av lågt beskattade ISK/kapitalpensionskonton beskattas passiva investeringar lägre än aktiva. Detta försvagar incitamenten till aktivt ägande. Resurser uppmuntras att stanna kvar i mogna börsnoterade företag eller fonder istället för att slussas till nya och växande företag.
3. *Sluta missgynna finansiering med eget kapital*. Idag är eget kapital dubbelbeskattat, medan lånat är enkelbeskattat, på grund av att räntor men inte utdelningar är avdragsgilla. Detta sänker företagets soliditet och gör ekonomin mer sårbar. Innovationsföretag är särskilt missgynnade av dagens regler då de ofta är helt hänvisade till finansiering med eget kapital.

Avslutande diskussion: skattesystem för ett mer entreprenöriellt Sverige

Misstänksamheten mot rikedom skapad genom företagsbyggande är djupt rotad i Sverige. En grundbult i den socialdemokratiska politiken från början av 1930-talet och framåt var att sträva efter en jämn inkomst- och förmögenhetsfördelning. Målet var en ”kapitalism utan kapitalister”.²³ En mängd åtgärder vidtogs för att motverka en privat/individuell förmögenhetsuppbyggnad. Sparandet kom i allt väsentligt att slussas till fonder via stora nationella system. Skattesubventioner/skatteavdrag gav institutionella ägare en överlägsen skattesits. I hägnet av regelsystemet växte det fram en kärna av mycket stora företag. En mindre grupp ägare utskristalliserades med en dominerande kontroll över sina företag. Kontrollen blev dock över tiden baserad på en allt tunnare kapitalbas. Detta kunde åstad-

²³ Johansson och Magnusson (1998, s. 116).

kommas via A- och B-aktier med olika röststyrka, men också med hjälp av ask-i-ask-ägande och korsägande.²⁴

Ingen kan dock starta och utveckla en verksamhet till sin fulla potential utan tillgång till riskvilligt kapital. I Sverige har detta kapital slussats till fonder som i sin tur är helt beroende av individer med idéer och vilja att starta företag som är konstruerade för att växa. Detta ses av många som svensk ekonomis akilleshäla.

Jag har i denna essä konstaterat att beskattningen av kapital och ägande är utomordentligt förmånligt idag för vissa former av ägande och kapital, särskilt jämfört med 70-talets reellt konfiskatoriska beskattning. Avregleringar och borttagande av förmögenhets- och fastighetsskatter har lett till att stora förmögenheter skapats via kapitalisering. Nya sparformer har möjliggjort en mycket låg beskattning av finansiella tillgångar. I dag är i princip all förväntad avkastning över den riskfria räntan helt skattefri, förutsatt att tillgångarna är noterade eller utgörs av bankernas fondprodukter.

Arvs- och gåvoskatten är avskaffad, vilket gör att stora förmögenheter nu ogravnerat går vidare till nästa generation, att jämföras med en arvsskatt på minst 50 procent för större förmögenheter under 50- och 60-talen.

Skatten är däremot betydligt högre för den som lånar ut till ett onoterat bolag mot revers eller köper in sig i ett onoterat bolag, särskilt om detta paras med aktivt engagemang i bolaget. Varför ska en kapitalvinst på en rysk oljeaktie vara skattefri, medan kapitalvinsten för den som gör en uppfinning och säljer denna vidare via sitt bolag för fem miljoner beskattas med 57 procent. Varför ska räntan på en marknadsnoterad företagsobligation bara beskattas som om räntan var lika med statens låneränta, medan räntan på annan utlåning beskattas med 30 procent? Rimligen borde alla former av skuldebrev och aktier få placeras i ett ISK.

Det förefaller som värderingarna i Sverige, åtminstone så som de avspeglar sig i politiska beslut förskjutits en hel del sedan det radikala 70-talet. Det finns en helt annan acceptans för dem som redan är mycket rika och därför ge dem förmånlig beskattning. Ett talande exempel är när Vänsterpartiets ledare Lars Ohly i en förhandling med den socialdemokratiska statsministern Göran Persson fick välja om han ville avskaffa arvs-

²⁴ Denna utveckling dokumenteras bland annat av Henrekson och Jakobsson (2001, 2012) och Högfeldt (2005).

eller förmögenhetsskatten.²⁵ Han valde arvsskatten! Det kan tyckas häpnadsväckande att en ledande vänsterpolitiker väljer att ta bort den skatt som, rätt utformad, kan minska det sociala och ekonomiska arvets betydelse och öka den sociala rörligheten. Istället väljer han att ha kvar den skatt som fick kapital att lämna landet och gjorde många samhällsekonomiskt skadliga beslut privatekonomiskt rationella.

Likaså verkar det mindre politiskt känsligt om förmögenheterna inte syns i några register och därför inte kan diskuteras. I slutet av 90-talet och början av 00-talet var det många som var bekymrade över att svenskar olagligen flyttade sitt sparande till länder som Luxemburg och Schweiz. Den dåvarande näringsministern Leif Pagrotsky (socialdemokratisk näringsminister 2002–2004) menade i en intervju i *Veckans Affärer* att detta dock inte var så allvarligt som man skulle kunna tro, eftersom pengarna antagligen återinvesterades i svenska aktier via utländska depåer i Luxemburg eller på Cayman Island.²⁶

Den borgerliga regeringens avskaffande av förmögenhetsskatten 2007 medförde att det inte längre finns några register över svenskarnas förmögenheter.²⁷ Detta har sannolikt bidragit till att frågan nästan försvunnit från den politiska dagordningen. Istället ligger allt mer fokus på det som kan mätas och jämföras – årliga inkomster, hur dessa förändras och fördelas. Här kan en viktig förklaring ligga till att det uppfattas som politiskt omöjligt att sänka världens högsta marginalskatt på arbete med några procentenheter samtidigt som man kunnat sänka skatten på vissa former av sparande till en av de lägsta i västvärlden.

Sverige har nu med andra ord ett regelverk där beskattningen är mycket förmånlig för den som har en förmögenhet, men där det samtidigt på grund av den höga skatten på arbete, personaloptioner och den svaga börsutvecklingen, är svårt att bygga upp en förmögenhet. De skatte-

²⁵ Ohlys val finns beskrivet i Lodin (2009).

²⁶ Lindstedt (2002).

²⁷ Se Waldenström (2007) för en diskussion. Problemet med förmögenhetsstatistiken var att den gav en hyfsat god bild av förmögenhetsställningen i medelklassen, men ju förmögnare människor var, desto större andel av deras förmögenhet tenderade att vara i former som saknade förmögenhetsvärde. Trots detta handlade diskussionen i princip alltid om de registrerade och inte om de faktiska värdena.

förändringar som genomförts på senare år har också systematiskt minskat beskattningen på innehav av noterade värdepapper och fondprodukter i jämförelse med aktivt ägande av och utlåning till entreprenöriella bolag med hög risk. Likaså är skatten ofta högre för den som utöver att investera egna medel också engagerar sig i verksamheten som huvudägare, affärsängel eller mindre delägare.

Professorn och den mångårige folkpartiledare Bertil Ohlin lär ha sagt att "socialdemokraterna är miljonärens värste fiende, men mångmiljonärens bästa vän". Det är dock tveksamt om det stämde efter de kraftiga höjningarna av förmögenhets-, arvs- och marginalskatter från slutet av 40-talet. Uttalandet präglas hur som helst av en betydande pregnans och skulle med viss tillspetsning kunna omformuleras på följande sätt för att karaktärisera dagens situation: "det svenska skattesystemet är den redan förmögnes bästa vän, men den medellöse innovatören och entreprenörens värste fiende."

Frågan är om Sverige någonsin i modern tid haft ett skattesystem som är så förmånligt för den som har turen att födas i en rik familj. Den hårda beskattningen av löneinkomster, och svårigheten att få förmånlig beskattning vid risktagande om man själv inte har de finansiella resurserna, gör också att de redan rika och deras arvingar utmanas mindre underifrån. Då blir det mindre av den "kreativa förstörelse" som är så avgörande för tillväxt och förnyelse.

Är detta läge stabilt? Troligen inte; alltför stora och växande förmögenhetsskillnader leder till politiska krav på förändring. Men uppnås ökad likvärdighet genom att beskattningen blir mer förmånlig för dem som gör viktiga entreprenörsinsatser, besitter nyckelkompetenser och skaffar sig särskilt värdefulla utbildningar? Eller sker det främst genom att skatten höjs på avkastningen av redan existerande förmögenheter?

För den som värnar om Sveriges framtida välståndsutveckling är det förra att föredra. Om de kommande decennierna ska bli lika lyckosamma för Sverige som utvecklingen varit efter 90-talskrisen måste skattesystemet underlätta att dagens etablissemang utmanas underifrån: genuint risktagande och personligt engagemang bör inte straffbeskattas relativt passiva investeringar.

I den mån dagens skattesystem avspeglar de genomsnittliga värderingarna i valmanskåren skulle det i så fall visa att vi svenskar idag tycker det är acceptabelt att det finns människor som är mycket rika, men att det är

politikens uppgift att försvåra inflödet av nya medlemmar till den gruppen. Är detta måne den uppdaterade versionen av Jantelagen?

Referenser

- Berggren, Henrik och Lars Trägårdh (2006), *Är svensken människa? Gemenskap och oberoende i det moderna Sverige*. Stockholm: Norstedts.
- Childs, Marquis W. (1936), *Sweden: The Middle Way*. New Haven, CT: Yale University Press.
- Du, Rietz, Gunnar och Magnus Henrekson (2013), "Swedish Wealth Taxation, 1911–2007". IFN Working Paper. Stockholm: Institutet för Näringslivsforskning.
- Du, Rietz, Gunnar, Magnus Henrekson och Daniel Waldenström (2012), "The Swedish Inheritance and Gift Taxation, 1885–2004". IFN Working Paper nr 936. Stockholm: Institutet för Näringslivsforskning. Tillgänglig online: <http://www.ifn.se/eng/publications/wp/2012/936>.
- Du, Rietz, Gunnar, Dan Johansson och Mikael Stenkula (2013a), "The Evolution of Swedish Labor Income Taxation in a 150-year Perspective: An In-depth Characterization". IFN Working Paper nr 977. Stockholm: Institutet för Näringslivsforskning. Tillgänglig online: <http://www.ifn.se/eng/publications/wp/2013/977>.
- Du, Rietz, Gunnar, Dan Johansson och Mikael Stenkula (2013b), "Swedish Capital Income Taxation in a 150-year Perspective". IFN Working Paper. Stockholm: Institutet för Näringslivsforskning.
- Feldt, Kjell-Olof (2012), *Den blyge entreprenören: om bergsingenjör Axel Ax:son Johnson*. Stockholm: Ekerlids.
- Glete, Jan (1994), *Nätverk i näringslivet*. Stockholm: SNS Förlag.
- Henrekson, Magnus och Ulf Jakobsson (2001), "Where Schumpeter Was Nearly Right – The Swedish Model and Capitalism, Socialism and Democracy". *Journal of Evolutionary Economics* 11(3), 331–358.
- Henrekson, Magnus och Ulf Jakobsson (2012), "The Swedish Corporate Control Model: Convergence, Persistence or Decline?". *Corporate Governance: An International Review* 20(2), 212–227.
- Henrekson, Magnus och Tino Sanandaji (2012a), "Kapitalskatter och företagande: Expertrapport till Företagsskattekommittén". Under utgivning som bilaga till Företagsskattekommitténs slutbetänkande, SOU, 2014.

- Henrekson, Magnus och Tino Sanandaji (2012b), "Beskattning av personaloptioner och innovativt entreprenörskap: Expertrapport till Företagsskattekommittén". Under utgivning som bilaga till Företagsskattekommitténs slutbetänkande, SOU, 2014.
- Hermansson, Carl-Henrik (1962), *Monopol och storfinans*. Stockholm: Arbetarkulturs Förlag.
- Högfeldt, Peter (2005), "The History and Politics of Corporate Ownership in Sweden". I Randall K. Morck (red.), *A History of Corporate Governance around the World: Family Business Groups to Professional Managers*. Chicago och London: University of Chicago Press.
- Johansson Anders L. och Lars Magnusson (1998), *LO andra halvseket. Fackföreningsrörelsen och samhället*. Stockholm: Atlas.
- Jörnmark, Jan (2008), *Övergivna platser två*. Lund: Historiska Media.
- Lerner, Josh och Joacim Tåg (2012), "Institutions and Venture Capital". *Industrial and Corporate Change* 22(1), 153–182.
- Lindgren, Astrid (1976), "Pomperipossa i Monismanien". *Expressen*, 10 mars 1976.
- Lindgren Håkan (1994), *Aktivt ägande. Investör under växlande konjunkturer*. Stockholm: Institutet för ekonomisk-historisk forskning (EHF).
- Lindkvist, Hans (1990), *Kapitalemigration*. Doktorsavhandling. Handelshögskolan i Stockholm: EFI.
- Lindstedt, Gunnar (2002), "Popministern som blev politruk". *Veckans Affärer*, nr 15, 7 april, 32–36.
- Lodin, Sven-Olof (2009), *Professorn som blev näringslivstorp: min tid i skattepolitiken*. Stockholm: Ekerlids.
- Nygren, Bengt och Bengt Ericson (2011), *Mitt grönskande liv: berättelsen om springpojken som blev Sveriges blomsterkung*. Stockholm: Fischer & Co.
- Petersson, Tom (2001), "Promoting Entrepreneurship. Bank Connected Investment Development Companies in Sweden 1962–1990". I Magnus Henrekson, Mats Larsson och Hans Sjögren (red.), *Entrepreneurship in Business and Research. Essays in Honour of Håkan Lindgren*. Stockholm: Probus Förlag och Institutet för ekonomisk-historisk forskning.
- Slemrod, Joel och Jon Bakija (2008), *Taxing Ourselves*. Cambridge, MA. MIT Press.
- SOU 1967:7, *Ägande och inflytande inom det privata näringslivet. Koncentrationsutredningen*. Stockholm: Allmänna Förlaget.

- SOU 1998:116, *Stoppreglerna: betänkande av Stoppregelutredningen*. Stockholm: Fritzes.
- Stenkula, Mikael, Dan Johansson och Gunnar Du Rietz (2013), "Marginal Taxation on Labor Income in Sweden from 1862 to 2010". *Scandinavian Economic History Review*, under utgivning.
- Södersten, Bo och Bo Sandelin (1978), *Betalt för att bo: Värdestegring och kapitalvinster på bostadsmarknaden*. Stockholm: Rabén & Sjögren.
- Tåg, Joacim (2012), "The Real Effects of Private Equity Buyouts". I Douglas Cumming (red.), *Oxford Handbook of Private Equity*. Oxford: Oxford University Press.
- Waldenström, Daniel (2007), "Bättre forskning utan förmögenhetsregister". *Dagens Industri*, 19 september.

