

Podatek od zysków kapitałowych

Autor: **Stephen Moore**

Źródło: econlib.org

Tłumaczenie: **Tomasz Kłosiński**

*Artykuł z The Concise Encyclopedia of Economics z 2007 r., tłumaczenie za zgodą
Liberty Fund*

Czym jest kapitał?

Termin „kapitał” odnosi się do wyprodukowanych dóbr wykorzystywanych do produkcji dóbr przyszłych. Nawet stanowisko lemoniady na rogu nie mogłoby istnieć bez kapitału — cytryny i stanowisko są niezbędnym kapitałem, który sprawia, że przedsiębiorstwo działa. Niedawne badania przeprowadzone przez Dale'a Jorgensona z Uniwersytetu Harvarda wykazały, że prawie połowa wzrostu gospodarki amerykańskiej w latach 1948-1980 była bezpośrednio związana ze wzrostem ilości kapitału tworzonego w Stanach Zjednoczonych (a większość pozostałej części była wynikiem wzrostu i poprawy siły roboczej)¹.

Kapitał może również odnosić się do ulepszeń technologicznych lub nawet powstania idei, która prowadzi do utworzenia nowego biznesu lub produktu. W 1975 roku, kiedy Bill Gates zdecydował się założyć firmę zajmującą się oprogramowaniem komputerowym, a następnie wprowadził na rynek system operacyjny MS-DOS, stworzył kapitał. Inwestorzy, którzy byli na tyle dalekowzroczni, by podjąć ryzyko zainwestowania w pomysł Billa Gatesa, zarobili bajeczne sumy pieniędzy. Dwudziestotysięczna inwestycja w Microsoft w 1986 roku była warta około dwóch milionów dolarów w 2004 roku.

W latach 1900-2000 wynagrodzenia realne w Stanach Zjednoczonych wzrosły pięciokrotnie z około piętnastu centów za godzinę (wartych trzy dolary w 2000 roku) do ponad piętnastu dolarów za godzinę. Innymi słowy, pracownik w 2000 roku zarabiał tyle samo, korygując o inflację, w ciągu dwunastu minut, co pracownik w 1900 roku zarabiał w ciągu godziny. Ten wzrost poziomu życia amerykańskiego pracownika tłumaczy się po części wzrostem kapitału w tym

¹ Dale Jorgenson, *Postwar U.S. Economic Growth*, vol. 1 of Productivity (Cambridge: MIT Press, 1995).

okresie. Głównym powodem, dla którego amerykańscy rolnicy i pracownicy przemysłowi są bardziej produktywni, a ich realne zarobki wyższe niż w większości innych krajów uprzemysłowionych, jest to, że Ameryka ma jeden z najwyższych na świecie stosunków kapitału do pracownika. Nawet Amerykanie pracujący w sektorze usług są wysoko opłacani w porównaniu z pracownikami w innych krajach, dzięki kapitałowi, z którym pracują. Laureaci Nagrody Nobla Paul Samuelson i William D. Nordhaus zauważyli w swoim podręczniku: „Ponieważ każdy pracownik ma więcej kapitału do pracy, jego marginalny produkt wzrasta. W związku z tym konkurencyjne płace realne rosną, w miarę jak pracownicy stają się coraz bardziej opłacalni dla kapitalistów i stają się przedmiotem ożywionych przetargów na ich rynkowe stawki płac”². Stosunek kapitału do pracy wyjaśnia około 95% wahań płac w ciągu ostatnich czterdziestu lat. Gdy stosunek ten wzrasta, płace rosną; gdy stosunek ten pozostaje stały, płace ulegają stagnacji.

Czym jest podatek od zysków kapitałowych?

Zysk kapitałowy jest różnicą pomiędzy ceną uzyskaną ze sprzedaży aktywów a ceną zapłaconą za nie. Aktywem może być na przykład dom, gospodarstwo rolne, firma rodzinna lub dzieło sztuki³. Przez większość lat niecała połowa zysków kapitałowych, jakie rząd Stanów Zjednoczonych opodatkowuje, pochodzi ze sprzedaży akcji korporacyjnych. Biorąc pod uwagę wszystkie kontrowersje związane z opodatkowaniem zysków kapitałowych, podatek ten przynosi rządowi federalnemu zaskakująco niewielkie dochody. W latach 1990-1995 wpływy z podatku od zysków kapitałowych wynosiły od 25 do 40 miliardów dolarów rocznie, czyli mniej niż 3% wpływów z podatków federalnych. W okresie boomu internetowego, kiedy zyski kapitałowe były ogromne, wpływy z podatku od zysków kapitałowych osiągnęły najwyższy poziom 119 miliardów dolarów w 2000 roku, po czym gwałtownie spadły poniżej 50 miliardów dolarów (zob. Tabela 1, aby zapoznać się z podziałem źródeł dochodów federalnych).

² Paul Samuelson and William D. Nordhaus, *Economics* (New York: McGraw-Hill, 1985), s. 789.

³ Niektóre rodzaje zysków kapitałowych są zwolnione z podatków od zysków kapitałowych. Na przykład większość sprzedaży domów nie podlega opodatkowaniu podatkiem od zysków kapitałowych, gdy sprzedający kupuje inny dom. Ponadto fundusze emerytalne, które nabywają akcje i inne aktywa, są zwolnione z płacenia podatków od zysków kapitałowych.

| | |
|---|-------|
| Podatek od zysków kapitałowych | 45 |
| CIT | 132 |
| PIT | 794 |
| Ubezpieczenie społeczne (Social Security) | 713 |
| Całkowite przychody | 1,782 |

Tabela 1. Źródła przychodów federalnych (w mld dolarów z 2003 r.)

Źródło: „Historical Tables: Budget of the United States Government, Fiscal Year 2005”, Washington, D.C: Government Printing Office, 2004, Table 2.1, s. 22. Zyski kapitałowe z Congressional Budget Office.

Uwaga: Kolumny nie sumują się, ponieważ nie wszystkie źródła dochodów federalnych są wykazane.

Inną dziwną cechą tego podatku jest to, że osoby fizyczne mogą odliczyć tylko część strat kapitałowych, które ponoszą, podczas gdy muszą płacić podatki od wszystkich zysków kapitałowych. Gdy podatnicy podejmują ryzykowne inwestycje, rząd opodatkowuje w pełni wszelkie zyski, jakie zrealizują, jeśli inwestycja ta przyniesie dodatni zwrot. Ale rząd zezwala na jedynie częściowe odliczenie podatku (do trzech tysięcy dolarów rocznie), jeśli przedsięwzięcie przynosi stratę. To wprowadza do kodeksu podatkowego stronniczość wobec podejmowania ryzyka⁴.

Podatek od zysków kapitałowych różni się od prawie wszystkich innych form opodatkowania federalnego tym, że stosunkowo łatwo jest go uniknąć. Ponieważ ludzie płacą podatek tylko wtedy, gdy sprzedają majątek, mogą zgodnie z prawem uniknąć płacenia go poprzez wstrzymanie się od sprzedaży aktywów — zjawisko znane jako „efekt blokady”.

Sposób opodatkowania zysków kapitałowych ma inne unikalne cechy. Jedną z nich jest to, że zyski kapitałowe nie są indeksowane pod kątem inflacji: sprzedający płaci podatek nie tylko od realnego zysku z tytułu siły nabywczej, ale również od iluzorycznego zysku przypisywanego inflacji. Kara inflacyjna jest jednym z powodów, dla których w przeszłości zyski kapitałowe były opodatkowane według niższych stawek niż zwykły dochód. W rzeczywistości Alan Blinder, były członek Zarządu Rezerwy Federalnej, zauważył w 1980 roku, że do

⁴ Congressional Budget Office, *Indexing Capital Gains*, August 1990.

tego czasu „większość zysków kapitałowych w ogóle nie była przyrostem realnej siły nabywczej, ale stanowiła po prostu utrzymanie kapitału w świecie inflacji”⁵.

Inny szczególny aspekt podatku od zysków kapitałowych skłonił wielu ekonomistów do stwierdzenia, że jest on nieefektywny ekonomicznie: jest to forma podwójnego opodatkowania w zakresie tworzenia kapitału. Ekonomiści Victor Canto i Harvey Hirschorn wyjaśnili to tak:

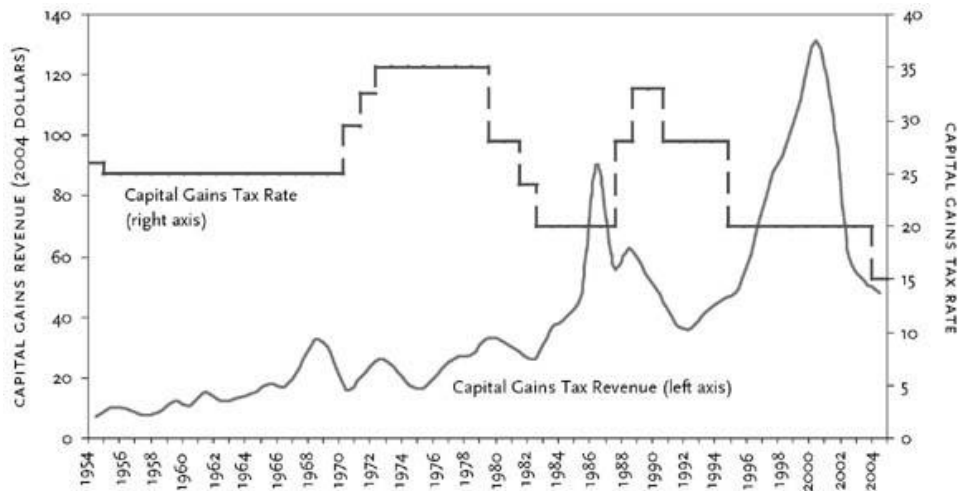
*Rząd może zdecydować się na opodatkowanie albo wartości aktywa, albo zysku z niego, ale nie powinien opodatkowywać obu tych wartości. Zyski kapitałowe są dosłownie przyrostem wartości istniejącego aktywa. Wszelka aprecjacja odzwierciedla jedynie wzrost stopy zwrotu z danego aktywa po opodatkowaniu. Podatki zawarte w zyskach z aktywów po opodatkowaniu są już w pełni odzwierciedlone w cenie aktywów lub zmianie ceny. Każdy dodatkowy podatek jest wyłącznie podwójnym opodatkowaniem.*⁶

Weźmy na przykład podatek od zysków kapitałowych płacony od akcji farmaceutycznych. Wartość tej akcji jest równa zdyskontowanej wartości bieżącej wszystkich przyszłych przychodów spółki. Jeśli oczekuje się, że przez następne dwadzieścia lat firma będzie zarabiać 100 000 dolarów rocznie, cena sprzedaży akcji będzie odzwierciedlać te zwroty. „Zysk”, który sprzedający realizuje ze sprzedaży akcji, będzie odzwierciedlał te przyszłe zyski, a tym samym sprzedający zapłaci podatek od zysków kapitałowych od przyszłego strumienia dochodów. Ale przyszłe zwroty firmy w wysokości 100 000 dolarów rocznie będą również opodatkowane w momencie ich uzyskania. Tak więc zyski w wysokości 100 000 USD są opodatkowane dwa razy, gdy właściciele sprzedają swoje udziały w akcjach i gdy firma rzeczywiście uzyska dochód. Dlatego też wielu analityków podatkowych twierdzi, że najbardziej sprawiedliwa stawka podatku od zysków kapitałowych wynosi zero⁷.

⁵ Alan S. Blinder, „The Level and Distribution of Economic Well-Being”, w: Martin Feldstein, red., *The American Economy in Transition* (Chicago: University of Chicago Press, 1980), s. 48.

⁶ Victor Canto, Harvey Hirschorn, *In Search of a Free Lunch*, Laffer and Canto Associates, San Diego, November 1994.

⁷ Zob. dla przykładu, Norman B. Ture, B. Kenneth Sanden, *The Effects of Tax Policy on Capital Formation* (New York: Financial Executives Research Foundation, 1977); Jude Wanniski, „Capital Gains in a Supply Side Model”, Statement before the Senate Finance Committee, February 15, 1995; and Raymond Keating, „Eliminating Capital Gains Taxes: Lifeblood for an Entrepreneurial Economy”, Small Business Survival Committee, Washington, D.C., 1995.



Rysunek 1. Podatek od dochodów kapitałowych i wzrost dochodów

Uwaga: Górny wykres wskazuje stopę podatku od zysków kapitałowych (z miarą z prawej strony), dolny wykres wpływy do budżetu z tytułu tego podatku (z miarą z lewej strony) — przyp. tłum.

Wpływ zmian podatku od zysków kapitałowych

Dowody historyczne wskazują, że gdy podatek od zysków kapitałowych jest obniżany, uwalniany jest kapitał zamknięty i, przynajmniej tymczasowo, przychody z tego podatku wzrastają. Na przykład po obniżeniu podatku od zysków kapitałowych w 1981 roku z 28% do 20%, rzeczywiste (wszystkie liczby w tej sekcji są wyrażone w wartości dolara z 2004 roku) wpływy z federalnego podatku od zysków kapitałowych wzrosły z 29,4 mld dolarów w 1981 roku do 36,6 mld dolarów w 1983 roku — wzrost o 24%. Po obniżeniu podatku od zysków kapitałowych w 1997 r. wpływy z tego podatku wzrosły z 66,9 mld USD w 1996 r. do 114,7 mld USD do 1999 r., co stanowi wzrost o ponad 71%. Wstępne dane sugerują, że obniżenie podatku od zysków kapitałowych w 2003 r. do poziomu 15% spowodowało również wzrost dochodów podatkowych, przynajmniej w pierwszym roku (zob. rysunek 1).

I odwrotnie, całkowita sprzedaż aktywów podlegających opodatkowaniu zysków kapitałowych spadła z 575 miliardów dolarów w 1986 r., czyli w roku poprzedzającym podwyższenie stopy zysków kapitałowych (z 20% do 28%), do 236 miliardów dolarów w 1989 r. Inwestorzy nie byli skłonni sprzedawać akcji i innych aktywów podlegających opodatkowaniu po nowej, wyższej stawce podatkowej.

Obniżenie stawki podatku od zysków kapitałowych wydaje się również prowadzić do wzrostu cen akcji. Boom giełdowy nastąpił w latach 80. po

obniżeniu podatku od zysków kapitałowych w 1981 r., a pod koniec lat 90. po obniżeniu stawki podatku od zysków kapitałowych przez Clintona, a następnie ponownie w 2003 r. po tym, jak George W. Bush podpisał ustawę o obniżeniu podatku od zysków kapitałowych.

Paradoksem może wydawać się fakt, że niższy podatek od zysków kapitałowych zwykle prowadzi do zwiększenia wpływów podatkowych z tego podatku. Ale, naprawdę, nie ma tu żadnej tajemnicy. Jak wspomniano, podatek od zysków kapitałowych jest podatkiem, którego można łatwo uniknąć. Kiedy stawka podatku jest wysoka, inwestorzy po prostu opóźniają sprzedaż swoich aktywów — zapasów, nieruchomości, firm i tak dalej — aby utrzymać poborcę podatkowego z dala od swoich drzwi. Kiedy podatek od zysków kapitałowych zostaje zmniejszony, właściciele aktywów są bardziej skłonni do sprzedaży. Ponadto ponieważ niższy podatek od zysków kapitałowych znacznie obniża koszt kapitału, zachęca on do podejmowania ryzyka i powoduje szybszy wzrost gospodarczy, co w dłuższej perspektywie prowadzi do zwiększenia wszystkich wpływów budżetowych.

Redukcja podatków od zysków kapitałowych i tworzenie przedsiębiorstw

Wcześniejsze obniżki stawek podatku od zysków kapitałowych (np. w latach 1978, 1981 i 1997) stymulowały finansowanie i zakładanie nowych przedsiębiorstw, podczas gdy nowa działalność gospodarcza utknęła w martwym punkcie po podwyżkach podatków od zysków kapitałowych (1969 i 1986). W tabeli 2 porównano trzy wskaźniki generacji nowych przedsiębiorstw — liczbę pierwszych publicznych ofert papierów wartościowych (IPO), dolary pozyskane w wyniku tych ofert oraz dolary przeznaczone dla firm typu venture capital — z wahaniami stawki podatku od zysków kapitałowych w latach 1969-2004⁸. Nowe inwestycje w firmy typu venture capital (w dolarach z 2004 r.) wzrosły z 220 mln USD w 1977 r., kiedy najwyższa krańcowa stawka podatku od zysków kapitałowych wynosiła 49%, do 9,7 mld USD w 1983 r., kiedy to stawka ta spadła do 20% i gospodarka amerykańska zaczęła wychodzić z recesji (rysunek 2). Był to 4300 procentowy wzrost kapitału pozyskanego dla nowych firm.

⁸ Zob. Clark S. Judge, „The Tax That Ate the Economy”, *Wall Street Journal*, June 24, 1991, editorial page.

| Rok | Najwyższa stawka podatku od zysków kapitałowych (%) | Ilość ofert IPO | Ilość pozyskanych środków w ramach IPO (miliony USD) | Inwestycje venture capital (miliony USD) |
|------|---|-----------------|--|--|
| 1969 | 27 | 780 | 2605 | 506 |
| 1970 | 32 | 358 | 780 | 272 |
| 1971 | 39 | 391 | 1665 | 252 |
| 1972 | 45 | 562 | 2724 | 157 |
| 1973 | 45 | 105 | 330 | 133 |
| 1974 | 45 | 9 | 51 | 124 |
| 1975 | 45 | 14 | 264 | 20 |
| 1976 | 49 | 34 | 237 | 93 |
| 1977 | 49 | 40 | 151 | 68 |
| 1978 | 48 | 42 | 247 | 980 |
| 1979 | 28 | 103 | 429 | 449 |
| 1980 | 28 | 259 | 1404 | 961 |
| 1981 | 24 | 438 | 3200 | 1628 |
| 1982 | 20 | 198 | 1334 | 2119 |
| 1983 | 20 | 848 | 13168 | 5098 |
| 1984 | 20 | 516 | 3934 | 4590 |
| 1985 | 20 | 507 | 10450 | 3502 |
| 1986 | 20 | 953 | 19260 | 4650 |
| 1987 | 28 | 630 | 16380 | 4900 |
| 1988 | 33 | 435 | 5750 | 2100 |
| 1989 | 33 | 371 | 6068 | 2200 |
| 1990 | 28 | 276 | 4519 | 2000 |
| 1991 | 28 | 367 | 16420 | 2511 |
| 1992 | 28 | 509 | 23990 | 5178 |
| 1993 | 28 | 605 | 37000 | 4963 |
| 1994 | 28 | 500 | 25000 | 5351 |
| 1995 | 28 | 500 | 28000 | 5608 |
| 1996 | 28 | 775 | 50000 | 11278 |
| 1997 | 20 | 575 | 40000 | 17207 |

| | | | | |
|------|----|-----|---------|---------|
| 1998 | 20 | 350 | 33000 | 22576 |
| 1999 | 20 | 492 | 63000 | 59164 |
| 2000 | 20 | 422 | 97000 | 106,028 |
| 2001 | 20 | 91 | 37134.1 | 38,064 |
| 2002 | 20 | 81 | 19232.4 | 3,661 |
| 2003 | 15 | 81 | 13571.9 | 10,528 |
| 2004 | 15 | 242 | 34240.5 | 15,000* |

Tabela 2 Zależność między stawką podatku od zysków kapitałowych a wskaźnikami tworzenia nowych przedsiębiorstw

*Szacowane, na podstawie 11 249 dolarów do trzeciego kwartału.

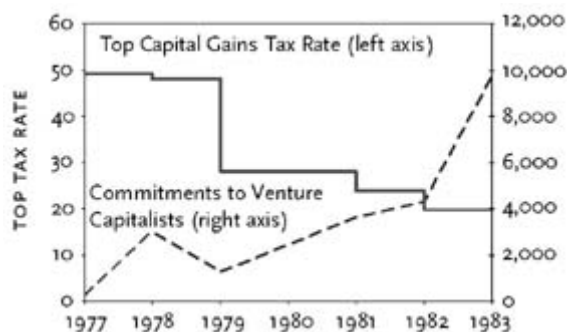
Środki venture capital są ekonomiczną siłą napędową firm zaawansowanych technologii w branżach, które mają kluczowe znaczenie dla międzynarodowej konkurencyjności USA, takich jak: oprogramowanie komputerowe, biotechnologia, inżynieria komputerowa, elektronika, lotnictwo i kosmonautyka, farmaceutyka itd. Wydaje się, że wysoka stawka podatku od zysków kapitałowych przyczyniła się do wyschnięcia źródeł finansowania dla tych obiecujących nowych pionierskich firm po podwyżce podatków w 1986 r.⁹ Co znamienne, ogromny boom technologiczny pod koniec lat dziewięćdziesiątych nastąpił bezpośrednio po obniżce podatku od zysków kapitałowych w 1997 r., uwalniając kolejny okres działalności typu venture (rysunek 3).

Kto zyskuje na cięciach w podatku od zysków kapitałowych?

Każda dyskusja na temat podatku od zysków kapitałowych nieuchronnie prowadzi do dyskusji na temat tego, które grupy społeczne odniosą największe korzyści ze zmiany polityki podatkowej. Na przykład w debacie na temat podatku od zysków kapitałowych w 1997 r. przeciwnicy obniżenia stawek utrzymywali, że prawie wszystkie korzyści trafią do osób o wysokich dochodach. Jest to prawda co do bezpośrednich skutków, ponieważ osoby o wysokich dochodach również uzyskują większość zysków kapitałowych. Prawdą jest jednak również, że cięcia stawek podatku od zysków kapitałowych przynoszą korzyści ludziom na wszystkich szczeblach, głównie ze względu na wzrost gospodarczy, który generują. Co więcej, należy zwrócić uwagę na zyski kapitałowe uzyskiwane przez

⁹ Zob. Coopers and Lybrand, *Venture Economics*, „Third Annual Economic Impact of Venture Capital Study”, badanie przeprowadzone dla National Venture Capital Association, 1993.

rodziny o niewysokich dochodach. Dane Internal Revenue Service (amerykańskiego urzędu podatkowego) wskazują, że w 2003 r., ostatnim roku, dla którego dane te są dostępne, 42% wszystkich zysków kapitałowych, które zostały zgłoszone, pochodziło z gospodarstw domowych o dochodach rocznych poniżej 50 000 USD. 72%, czyli 6,4 miliona zwrotów, dotyczyło gospodarstw domowych o dochodach poniżej 100 000 dolarów¹⁰. Pomimo tego ogólne zyski koncentrują się wśród osób o wysokich dochodach, przy czym 87% ogólnych zysków trafia do osób o dochodach powyżej 100 000 dolarów, a 74% do osób o dochodach powyżej 200 000 dolarów. Warto jednak zauważyć, że liczby te są mylące, ponieważ obejmują całą kwotę samego zysku, który często stanowi odblokowanie wartości zgromadzonej na przestrzeni wielu lat. Wreszcie należy zauważyć, że cięcia w podatkach od zysków kapitałowych przynoszą szczególne korzyści osobom starszym. Osoby starsze są dwa i pół razy bardziej skłonne do realizacji zysków kapitałowych w danym roku niż osoby w wieku poniżej 65 lat. Osoby starsze osiągają również większą część swoich dochodów z zysków kapitałowych niż pracownicy młodszy. Badanie przeprowadzone przez National Center for Policy Analysis, badające dane IRS z 1986 roku wykazało, że przeciętny starszy podatnik miał roczny dochód w wysokości 31 865 USD, z czego 23% stanowiły zyski kapitałowe. Przeciętny młodszy podatnik miał dochód w wysokości 26 199 USD, z czego 9% pochodziło z zysków kapitałowych¹¹.

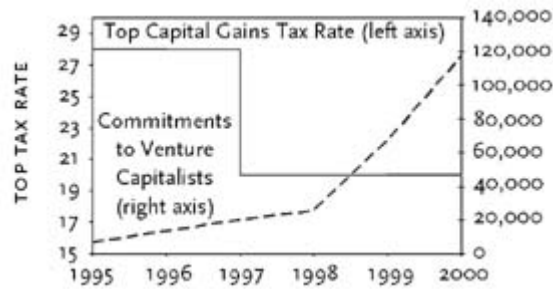


Rysunek 2. Podatek od zysków kapitałowych i venture capital, 1977-1983 r.

Uwaga: Górny wykres wskazuje stopę podatku od zysków kapitałowych (z miarą z lewej strony), dolny wykres pokazuje inwestycje venture capital w mln USD (z miarą z prawej strony).

¹⁰ Internal Revenue Service, *Individual Income Tax Returns, Tax Year 2003 Preliminary Data: Selected Income and Tax Items, by Size of Adjusted Gross Income*, dostęp online pod adresem: <http://www.irs.gov/pub/irs-soi/03in01pd.xls>.

¹¹ John Goodman, Aldona Robbins, Gary Robbins, *Elderly Taxpayers and the Capital Gains Tax Debate*, National Center for Policy Analysis, Dallas, Texas, 1990.



Rysunek 3. Podatek od zysków kapitałowych i venture capital, 1995-2000 r.

Uwaga: Górny wykres wskazuje stopę podatku od zysków kapitałowych (z miarą z lewej strony), dolny wykres pokazuje inwestycje venture capital w mln USD (z miarą z prawej strony).

Wnioski

Podsumowując, dowody przemawiają za tym, że niska stawka podatku od zysków kapitałowych jest ekonomicznie uzasadniona. Ostatnie doświadczenia wskazują, że niska stawka podatku od zysków kapitałowych zwiększa inwestycje kapitałowe i tworzenie nowych przedsiębiorstw. Dochody z podatków gwałtownie wzrosły, gdy obniżono stawkę podatku od zysków kapitałowych, ponieważ uwolniono miliardy dolarów zablokowanego kapitału, który mógł zostać wykorzystany do bardziej produktywnych celów.

Dalsza lektura

Ivković, Zoran, James Poterba, Scott Weisbenner, „Tax-Motivated Trading by Individual Investors”, *American Economic Review* 95, no. 5 (2005): 1605–1630.