

Lausunto valtiovarainministeriölle

Asia: VM146:00/2018

Valtiovarainministeriö on pyytänyt Etlalta lausuntoa hallituksen esityksestä osakesäästötilin tuloverotusta ja eräiden vakuutus tuotteiden tuloverotuksen uudistamista koskevaksi lainsäädännöksi. Käsittelen lausunnossani ainoastaan osakesäästötiliä ja kertamaksullisia eläkevakuutuksia.

Kertamaksulliset eläkevakuutukset

Vapaaehtoinen eläkevakuutus on Suomessa yleensä yhdistetty pitkäaikaissäätämiseen. Eläkevakuutus hankitaan maksamalla vakuutusmaksuja useiden vuosien ajan ennen eläkkeen nostamista.

Eläkevakuutuksen hankkiminen pitkän ajan kuluessa on verotuksellisesti järkevää, sillä vakuutusmaksut ovat verovähennyuskelpoisia vain tiettyyn vuotuiseen enimmäismäärään saakka. Tällä hetkellä maksuja saa vähentää (suoraan pääomatuloista tai alijäämähyvityksenä ansiotulojen veroista) enintään 5000 euroa vuodessa. Näistä maksuista ja niiden tuotosta kertyvä eläke verotetaan kokonaan pääomatulona. Tämä ns. EET-verotus on säästämiskannusteiden kannalta neutraali.

Kertamaksullisella eläkevakuutuksella tarkoitetaan eläkevakuutusta, joka maksetaan yhdellä kertaa esimerkiksi eläkkeelle jäätessä. Kertamaksullinen eläkevakuutus voi olla monelle kansalaiselle paljon hyödyllisempi vaihtoehto kuin pitkäaikaissäätämiseen liitetty eläkevakuutus.

Useimpien kotitalouksien varallisuus on suurelta osin kiinni omassa asunnossa. Vapaaehtoista eläkevakuutusta ei ole välttämättä järkevää säästää samaan aikaan kun kotitalous lyhentää asuntolainansa. Sen sijaan moni kotitalous voisi rahoittaa jopa kymmenien tuhansien eurojen arvoisen eläkevakuutuksen muuttamalla pienempään tai sijainniltaan edullisempaan asuntoon esimerkiksi sen jälkeen, kun lapset ovat muuttaneet pois kotoa tai vanhemmat ovat itse jääneet pois työelämästä. Myös asuntovarallisuuden muuntaminen kokonaan eläkkeeksi ja siirtyminen asumaan vuokralle voisi olla joillekin kotitalouksille hyvä vaihtoehto. Tällainen järjestely edellyttää eläkevakuutusta, jonka voi hankkia vasta suhteellisen lähellä eläkeikää ja yksinkertaisimmillaan kertamaksulla.

Kertamaksullisten eläkevakuutusten verokohtelu on kuitenkin tällä hetkellä hyvin kireä. Tämä johtuu siitä, että vaikka kertamaksullisiin eläkevakuutuksiin ei liity vastaavaa vähennysoikeutta vakuutusta hankittaessa kuin pitkäaikaissäätämiseen perustuvissa eläkevakuutuksissa, suuri osa eläkkeestä verotetaan ansiotulona. Käytännössä kertamaksullisen eläkevakuutuksen hankkija maksaa veroa

myös alkuperäisestä pääomasta (vakuutussummasta) eikä ainoastaan sille saatavasta tuotosta. Tällainen kaksinkertainen verotus riittää yksinään estämään markkinoiden syntyminen kertamaksullisille eläkevakuutuksille. Samalla se vähentää kansalaisten hyvinvointia estämällä rahoitusmarkkinoiden täysimääräisen hyödyntämisen eläkesäästämisessä.

Eläkevakuutuksen lisäarvo suhteessa tavanomaiseen säästämiseen on suurimmillaan silloin, kun vakuutuksen perusteella maksettava eläke on elinikäinen. Tällainen vakuutus mahdollistaa tietyn kulutustason ylläpitämisen riippumatta siitä, kuinka kauan vakuutettu elää. Ns. määräaikaiset eläkevakuutukset, joiden perusteella eläkettä maksetaan vain etukäteen määritellyn ajan, eivät ole läheskään yhtä hyödyllisiä.

Kertamaksullisten ja elinikäisten eläkevakuutus yleistymisen todennäköisesti kasvattaisi verokertymää (Määttänen ja Valkonen (2012), Asunnot eläkkeiksi, ETLA Raportit No 5), vaikka niitä verotettaisiin suhteellisen kevyesti. Tämä johtuu siitä, että niiden voi olettaa vähentävän suhteellisen kevyesti verotetun omistusasumisen osuutta kotitalouden kulutuksessa ja säästämässä ja kasvattavan erityisesti arvonlisäveron tuottoa.

Hallituksen esitys keventää kertamaksullisten eläkevakuutusten verotusta selvästi. Se perustuu ajatukseen, että ainoastaan eläkevakuutuksen tuotosta tulee maksaa veroa. Odotettua pidemmän elämän varalle maksettu vakuutuskorvaus jäisi verottomaksi siltä osin, kun se vastaa vakuutukseen sijoitettua säästöä, mutta säästön tuottoa verotetaan pääomatulona. Ehdotettu verokohtelu on siten linjassa tavanomaisen säästämisen verotuksen kanssa, mutta kireämpää kuin nykyisten eläkevakuutusten tai sidotun pitkäaikaissäästämisen neutraali EET-verotus.

Esityksen toteuttaminen ei vielä takaa, että kertamaksullisille eläkevakuutuksille syntyy hyvin toimivat markkinat. Esitys ei myöskään suosi elinikäisiä eläkevakuutuksia suhteessa määräaikaisiin eläkevakuutuksiin, eikä siten tue erityisesti elinikäisten eläkevakuutusmarkkinoiden kehittymistä. Hallituksen esitys on kuitenkin selkeä parannus nykytilanteeseen verrattuna, sillä se poistaa yhden esteen kansalaisten kannalta hyödyllisen eläkevakuutusmarkkinan kehittymiselle.

Osakesäästötili

Esityksen mukainen osakesäästötili mahdollistaa pörssiosakkeiden myymisen ja ostamisen tilin sisällä ilman veroseuraamuksia. Myös tilillä olevien osakkeiden perusteella saadut osingot voi sijoittaa tilin sisällä uudelleen ilman, että välissä menee veroa. Tilin kautta tehtyjen osakesijoitusten tuotosta maksetaan pääomatuloveroa vasta kun tililtä nostetaan rahaa. Osakesäästötilistä nostetuista varoista katsotaan tuotoksi se osa säästövarojen käyvästä arvosta, joka ylittää osakesäästötilille tehtyjen rahasuoritusten määrän. Tuotto on kokonaan pääomatuloveron alaista tuloa, kun taas tilin ulkopuolella osingot ovat normaalisti 85-prosenttisesti veronalaisia. Osakesäästötilille siirrettäville varoille asetetaan 50 000 euron kokonaiskatto.

Osakesäästötilin verokohtelu vastaa sijoitusrahastojen nykyistä verokohtelua. Sijoittajan kannalta osakesäästötilin (ja sijoitusrahaston) verotuksellinen hyöty liittyy siihen, että tili mahdollistaa sekä

myyntivoittoihin että osinkoihin liittyvien verojen maksun lykkäämisen. Veronmaksun lykkääminen on yleensä järkevää, koska sijoittaja voi tällöin saada tuottoa myös lykkätyä veroa vastaavalle osuudelle.

Osakesäästötili ei kuitenkaan aina tarkoita kevyempää verotusta suhteessa tilin ulkopuolella tehtyihin suoriin osakesijoituksiin. Osakesäästötilin puitteissa sijoitusten tuotto osinkotulo mukaan lukien on kokonaan veronalaista tuloa, kun taas tilin ulkopuolella osingoista 85 prosenttia on veronalaista tuloa. Sijoitustilin puitteissa sijoittaja ei myöskään pysty hyödyntämään hankintameno-olettamaa niiden yksittäisten osakkeiden kohdalla, joiden arvo on noussut paljon.

Hallituksen esityksessä osakesäästötilin keskeiseksi tavoitteeksi asetetaan kotitalouksien osakesäästämisen kannustaminen. Osakesäästötili hyvin todennäköisesti lisääkin osakesäästämistä tarjoamalla kotitalouksille verotuksellisesti uuden vaihtoehdon suorien osakesijoitusten hallintaan. Vaikutuksen suuruutta on kuitenkin mahdotonta arvioida tarkasti.

Nähdäkseni paras perustelu esitetyle osakesäästötilille on se, että se tekee eri sijoituskohteiden tuoton verotuksesta hieman neutraalimpaa, mikä on omiaan lisäämään kansalaisten hyvinvointia. Tähän liittyy kaksi asiaa. Ensinnäkin, osakesäästötili asettaa (tilin kautta tehtävät) suorat osakesijoitukset verotuksellisesti samalle viivalle osakesijoitusrahastojen kanssa. Samalla se saattaa ohjata sijoitusrahastot alentamaan sijoittajilta perimiä maksuja tarjoamalla sijoittajille uuden, verotuksellisesti yhtä hyvän vaihtoehdon.

Toiseksi, osakesäästötili vähentää luovutusvoittoverotuksen aiheuttamaa ns. lukitusvaikutusta ja tekee siten sijoitusriskien järkevän hajauttamisen edullisemmaksi. Arvonnoususta maksetaan yleensä veroa vasta siinä vaiheessa, kun se realisoidaan myymällä kyseinen omaisuus. Siksi sijoittajan kannattaa usein lykätä yksittäisten yritysten osakkeiden myymistä, vaikka niiden osuus koko sijoitussalkun arvosta olisi noussut sijoitusten hajauttamisen kannalta ongelmallisen suureksi.

Lukitusvaikutusta voitaisiin toki pienentää muillakin tavoin. Yksi mahdollisuus olisi ottaa huomioon, milloin arvonnousu on tapahtunut, ja periä korkoa verotuksen lykkääntymisestä samalla kun realisoitu arvonnousu verotetaan.

Osakesäästötiliä arvioitaessa on pohdittava myös sen vaikutusta verotuottoihin. Osakesäästötili voi laskea kansalaisten hyvinvointia, jos muuta verotusta joudutaan sen seurauksena kiristämään merkittävästi suhteessa osakesäästötilin tuomiin hyötyihin.

Hallituksen esityksessä arvioidaan, että jos puolet suomalaisten suorista osakesijoituksista siirtyisi osakesäästötilille, vuotuinen verokertymä pienenesi noin 100 miljoonalla eurolla. Laskelmassa on pyritty huomioimaan vaikutukset luovutusvoitoista ja osingoista perittäviin veroihin, ottaen huomioon tililtä nostettujen varojen verotus. Taustalla on myös oletus, että pitkällä aikavälillä tileiltä olevista varoista nostetaan vuosittain 5 prosenttia.

Valitettavasti esityksessä ei kuvata kovinkaan tarkasti, miten laskelma on tehty, eikä selitetä miksi pitkän aikavälin vaikutus verokertymään on negatiivinen. Joka tapauksessa arvio osakesäästötilin vaikutuksesta verokertymään on syytä suhteuttaa oletukseen siitä, kuinka paljon osakesäästötilien kautta sijoitetaan varoja. Esityksessä mainittujen tietojen perusteella voi arvioida, että laskelmassa osakesäästötileille siirtyvä varallisuus on yhteensä luokkaa 10 miljardia euroa. Siihen suhteutettuna 100 miljoonan euron verotuottomenetystä voi pitää suhteellisen pienenä. Jos nimittäin osakesäästötileille todella siirtyy niin paljon varallisuutta kuin laskelmassa oletetaan, kansalaisten osakesäästötilistä yhteensä saaman hyödyn täytynee myös olla merkittävä.

Jos osakesäästötili on kotitalouksien kannalta houkutteleva järjestely, se todennäköisesti vaikuttaa myös kotitalouksien varallisuuden allokaatioon eri tyyppisten sijoituskohteiden välillä. Kuten edellä todettiin, valtaosa kotitalouksien varallisuudesta on kiinni omistusasunnoista. Jos osa tästä varallisuudesta siirtyisi osakemarkkinoille, valtion verokertymä kasvaisi, sillä omistusasuntosäästämistä verotetaan selvästi kevyemmin kuin osakesäästämistä. Uudistuksen voi myös olettaa lisäävän kotitalouksien halukkuutta kantaa osaketuottoihin liittyvää riskiä. Korkeamman riskin vastapainoksi sijoitusten odotettu tuotto nousee, mikä nostaa myös valtion odotettua verokertymää.¹

Hallituksen esityksessä tuodaan esiin myös EU-oikeuteen liittyvä huoli siitä, että osakesäästötili voi lopulta rajoittaa Suomen oikeutta periä lähdeveroa ulkomaalaisten Suomesta saamista osingoista. En osaa arvioida, kuinka merkittävä riski tämä on.

Osakesäästötiliä voi pitää pienenä mutta perusteltuna askeleena kohti neutraalimpaa sijoittamisen ja säästämisen verotusta. Sen vaikutus verokertymään on tuskin kovin merkittävä suhteessa kansalaisten osakesäästötilistä saamaan hyötyyn ainakaan siinä tapauksessa, että edellä mainittu lähdeveroon liittyvä riski ei toteudu.

Kunnioittavasti,

Niku Määttänen

Tutkimusjohtaja, Etlä

¹ Suurempi sijoitusriski kasvattaa valtion näkökulmasta myös verotuottoihin liittyvää epävarmuutta, minkä voi ajatella laskevan tulevien verotuottojen nykyarvoa. Epätäydellisen tappiontasauksen takia sijoittajat kuitenkin kantavat kuitenkin suuremman osan sijoitusriskin kasvusta.