

Valtiovarainministeriö

**Lausunto luonnoksesta hallituksen esitykseksi osakesäästötilin tuloverotusta ja eräiden vakuutus tuotteiden tuloverotuksen uudistamista koskevaksi lainsäädännöksi (VM146:00/2018)**

Valtiovarainministeriö on pyytänyt minulta lausuntoa luonnoksesta hallituksen esitykseksi osakesäästötilin tuloverotusta ja eräiden vakuutus tuotteiden tuloverotuksen uudistamista koskevaksi lainsäädännöksi. Lausun asiasta kunnioittavasti seuraavaa:

Taustaa

Hallitus on antamassa esityksen eduskunnalle laiksi osakesäästötilistä ja laiksi Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n muuttamisesta. Nyt lausunnon kohteena oleva luonnos esitykseksi tuloverotuksen uudistamista koskevaksi lainsäädännöksi kytkeytyy osittain tähän toiseen esitykseen. Osakesäästötiliä koskevien uusien verosäännösten ohella lausunnon kohteena oleva luonnos koskee myös eräiden muiden sijoitusmuotojen verotuksen muutoksia.

Osakesäästötilille siirrettyjä varoja voisi sijoittaa kotimaisiin tai ulkomaisiin pörssilistattujen yhtiöiden osakkeisiin. Osakkeista saadut luovutusvoitot ja osakkeiden perusteella saadut osingot olisivat saantihetkellä verovapaita Suomessa, verotus lykkäntyisi siihen asti, kun varoja nostetaan tililtä pois. Osakesäästötiliä koskevan esityksen taustalla ovatkin viime kädessä verotusseikat. Vaikka erilaisten sijoitusvaihtomuotojen nimellinen pääomaverokanta on sama, ovat erilaiset sijoitusvaihtoehdot tosiasiallisesti olleet hyvin erilaisen verokohtelun piirissä. Erityisesti välillisen sijoittamisen muodoissa (sijoitusrahastot, vakuutus tuotteet) on ollut tarjolla veroetuja, joita ei ole ollut mahdollisuus saavuttaa suoria sijoitusmuotoja käyttäen. Erot ovat liittyneet erityisesti luovutusvoittojen arvonnousujen verotukseen ja sen lykkäntymiseen eräiden sijoitusmuotojen kohdalla.

Valtiovarainministeriön asettama työryhmä on tarkastellut, miten eri sijoitus tuotteiden verokohtelua voitaisiin lähentää keskenään. Työryhmän toukokuussa 2018 julkaistun raportin ”Eri sijoitusmuotojen verotus” (Valtiovarainministeriön julkaisu 14/2018) keskeinen tarkastelunäkökulma

välillisen sijoittamisen muotojen verotuksessa oli verotuksen neutraalisuus eri sijoitusmuotojen välillä, missä olennaisinta on nimenomaan verotuksen lykkääntymisvaikutus.

Osakesäästötilin/sijoitussäästötilin osalta työryhmä arvioi kolmea vaihtoehtoista veromallia, joista yksi oli laskennallisen tuoton verottamiseen perustuva malli, kuten Ruotsissa. Kaksi muuta mallia perustuivat suhteellisen tuoton verottamiseen varoja nostettaessa, ja mallit erosivat lähinnä siinä, luettiin osingot osaksi tilin tuottoa vai ei.

Hallitus on nyt viemässä – ainakin pääosin – työryhmän esityksiä eteenpäin. Säästöhenkivakuutusten ja kapitalisaatiosopimusten verotusta ehdotetaan muutettavaksi eri sijoitusmuotojen verotusta arvioineen työryhmän ehdotusten mukaisesti. Hallitus on kuitenkin tehnyt sijoitussäästötilin suhteen eräitä merkittäviä rajoituksia koskevia linjauksia, poiketen työryhmän kaavailemista malleista. Hallituksen mukaan, koska tällaisella uudella osakesäästötilillä saattaa olla huomattavia ja vaikeasti ennustettavia vaikutuksia valtiontalouteen, on hallitus katsonut aiheelliseksi asettaa uudelle sijoitusmuodolle tiettyjä rajoituksia. Näistä syistä on uudessa sijoitusmuodossa sallitut sijoitustuotteet ehdotettu rajattavaksi ainoastaan pörssilistattuihin osakkeisiin ja tilille voisi sijoittaa enintään 50 000 euroa.

#### Eräitä huomioita

Tilin sijoituskohteet on siten rajattu vain pörssiosakkeisiin. Tilillä olevien osakkeiden perusteella saadut osingot laskettaisiin osaksi tilin tuottoa, eikä niistä maksettaisi veroa vielä saantihetkellä. Sijoitusten tuottoja verotettaisiin vasta siinä vaiheessa, kun varoja nostetaan pois tililtä. Tilille voisi tallettaa ainoastaan rahaa, eli tilille ei voisi siirtää jo valmiiksi omistettuja osakkeita, eikä tilille hankittuja osakkeita voisi myöskään siirtää pois tililtä myymättä niitä ensin. Verovelvollisen kuollessa tilin arvonnousu otettaisiin huomioon ainoastaan perintöverotuksessa. Käytännössä osakesäästötilin verokohtelu vastaisi sijoitusrahastojen nykyistä verokohtelua.

Ehdotus toteutuessaan muuttaa verotusta luoden osakesäästötiliä sijoitusmuotoa käyttäville osakesijoittajille lykkääntymisedun, sijoitusrahastosijoitusten tapaan. Koska lykkääntymisestä tulee sijoittajille korottoman piilevän verovelan muodossa etua, kärsii vastaavasti valtio veronsaajana. Koko osakesäästötilijärjestelmän tarkoituksena on kuitenkin tukea kotitalouksien sijoittamista keventämällä sijoittamisen verotusta.

Jos kotitaloussijoittajat tämän myötä päätyvät siirtämään varojaan talletustileiltä pääomamarkkinoille, parantaa tämä pitkällä aikavälillä yritysrahoituksen edellytyksiä ja voi sitä kautta laajentaa myös pääomaverotuksen veropohjaa. Asiassa on kuitenkin monta muuttujaa, joten pitkän aikavälin vaikutuksia on hyvin vaikea arvioida muuta kuin joillakin epävarmoilla oletuksilla.

Se, että sijoituskohteet on rajattu vain pörssiosakkeisiin, herättää eräitä ajatuksia. Ensinnäkin sijoittajilla voi eri syistä olla halua aika ajoin lisätä tai vähentää sijoitussalkkunsu kokonaisriskiä. Tämä voi tapahtua esimerkiksi siirtämällä sijoitusten painopisteitä osakkeista korkoinstrumentteihin. Nyt ehdotetulla mallin puitteissa tähän ei ole kovin paljon vaihtoehtoja. Osakesijoitusten oston ja myynnin välisenä aikana rahavarat säilytettäisiin osakesäästötilillä. Nyt kun korot ovat hyvän matalalla, tällä ei ole suurta merkitystä, mutta korkojen mahdollisesti noustessa tilanne voi olla toinen. Sijoittaja voi tuki toteuttaa allokaatiomuutokset muiden kuin osaketilin sisällä olevien

sijoitustensa kohdalla. On totta, kuten luonnoksessa todetaan, että yksityishenkilöiden joukkovelkakirjalainasijoitukset ovat harvinaisempia kuin osake- ja rahastosijoitukset, ja että valtaosa yksityishenkilöiden tämän tyyppisistä sijoituksista on kanavoitu korkotuotteisiin sijoitaviin sijoitusrahastoihin. Tämä ei kuitenkaan sellaisenaan ole mielestäni pitävä argumentti sille, etteikö korko- tai muita sijoituksia olisi sinänsä voitu ottaa järjestelmään mukaan. Ruotsissa ja monessa muussa EU:n jäsenvaltiossa on mahdollistettu sijoitussäästötilimalli, jossa hyväksytyinä sijoituskohteina voi olla muitakin kuin osakkeita.

Ehdotuksen mukaan tilille voisi sijoittaa rahaa enintään 50 000 euroa. Myös tämä ehdotettu euromääräinen raja herättää eräitä kysymyksiä. Mikä on tämän rajoituksen varsinainen tarkoitus ja merkitys, kun vastaavaa rajaa ei ole olemassa esimerkiksi sijoitusrahastojen tai kapitalisaatiosopimusten suhteen? Niiden verotuksessa on ollut jo pitkään verotuksen lykkääntymisetu sisällä. Toinen kysymys on se, että johtaako asetettu raja tarpeettomasti kaksiiin eri markkinoihin, ja sitä myöten myös kahteen erilaiseen hinnoitteluun? Piensijoittajat käyttävät välillisessä sijoittamisessa mahdollisesti osakesäästötiliä tai sijoitusrahastoja, suuremmat sijoittajat sijoitusrahastoja ja kapitalisaatiosopimuksia.

Sinänsä osakesäästötiliä koskeva ehdotus on hyvä ja kannatettava asia. Hallituksen esitysluonnoksessa osakesäästötilin keskeiseksi tavoitteeksi on asetettu kotitalouksien osakesäästämisen kannustaminen. Osakesäästötili alentanee kynnystä siirtää varoja esimerkiksi talletuksista osakesijoituksiin, ja paitsi lykkää myös yksinkertaistaa osakesijoittamiseen liittyvää verotusta. Osakesäästötilit ovat linjassa myös luonnoksissa todettujen EU:n tavoitteiden kanssa: yhtenä pääomamarkkinaunionin tavoitteena on vähittäissijoittajien aktiivisempi osallistaminen rahoitusmarkkinoiden toimintaan.

Vaikka osakesäästötili toisi mukaan etuna verotukseen lykkääntymisen, niin aivan kaikissa suhteissa verotus ei olisi kevyempää. Osingot menevät tilin kautta viime kädessä kokonaan verolle, kun suorien osakesijoitusten kohdalla osingoista 85 prosenttia on veronalaista tuloa. Suorien osakesijoitusten kohdalla myös hankintameno-olettaman käyttömahdollisuudesta voi olla yksittäisiä sijoituksia ajatellen enemmän hyötyä.

Luonnoksessa on tuotu esiin mahdollisia ongelmakohtia liittyen osinkotuloon ja sen verotukseen rajat ylittävissä tilanteissa. Osakesäästötiliin kohdistuvaa kansainvälistä kiinnostusta on vaikea arvioida. Mahdollisten veroriskien välttäminen voi olla tässä suhteessa käytännössä tärkein ohjenuora, mutta mahdollisia malliin sisältyviä kansainvälisen verotuksen yksittäisiä ongelmia tai riskejä minulla ei ole tässä yhteydessä mahdollisuus arvioida.

Toinen mahdollinen ongelmakohta koskee muuta kuin osakesäästötilimallia. Luonnoksen mukaan eräisiin keinotekoisluonteisiin vakuutus sopimuksin toteutettuihin järjestelyihin sovellettaisiin erityistä verotusmenettelyä, jos sopimuksen tai sellaiseen liittyvän muun sopimuksen nojalla taikka muun järjestelyn perusteella verovelvollinen voi vaikuttaa sopimuksen kohde-etuuteen liittyvien omistajalle kuuluvien oikeuksien käyttämiseen. Sijoituskohteille kertyneet tuotot verotettaisiin sen verovuoden tulona, jona tuotot ovat kertyneet vakuutusyhtiölle ja jona ne ovat olleet verovelvollisen nostettavissa. Tällainen linjaus on ymmärrettävä ja kannatettava, mutta voi tuoda mukanaan tulkinta- ja rajanveto-ongelmia.

## Yhteenveto

Raporttiin sisältyy ehdotuksia, jotka tältä osin lisäävät verojärjestelmän neutraalisuutta ja johdonmukaisuutta. Vakuutusmuotoisiin sijoitusvaihtoehtoihin on liittynyt Suomessa sellaisia veroetuja, joille ei ole ollut välttämättä kovinkaan vahvoja veropoliittisia tai muitakaan argumentteja. Näiden verohuojennusten hyötyjiä ovat olleet osittain sijoitusvaihtoehtoja hyödyntävät säästäjä ja sijoittajat, osittain näitä verotuettuja sijoitussopimuksia myyvät finanssialan yritykset. Toisaalta erilaisten sijoitusmuotojen tappioiden käsittelyssä on ollut epäjohdonmukaisuuksia, joita eräiltä osin nyt ehdotetaan lainsäädännöllä korjattavaksi. Näiltä osin ehdotetut muutokset lisäävät eri sijoitusmuotojen välistä neutraalisuutta.

Osakesäästötili ei yksinään ratkaise pääomatulojen verotuksen neutraalisuutta koskevia ongelmia, niin yhdessä samaan aikaan tehtyjen veromuutosten kanssa verotuksen neutraalisuus kokonaisuudessaan menee parempaan suuntaan. Jos verotuksen kantavana pääperiaatteena pidettäisiin kuitenkin mahdollisimman laajaa veropohjaa, ja sen myötä vastaavasti alempia verokantoja, niin tähän suuntaan ehdotukset eivät ole kuitenkaan verotusta viemässä. Kysymys taustalla on kuitenkin varsin laajoista verotukseen liittyvistä peruskysymyksistä, kuten tulon käsitteestä ja realisointiperiaatteeseen nojautumisesta. Tässä nykyisessä veroympäristössä osakesäästötili ja vakuutus tuotteiden verotukseen tehtävät muutokset ovat suhteellisen hyviä pragmaattisia keinoja verotuksen neutraalisuuden lisäämiseksi. Esitetyn mallisen osakesäästötilin reunaehtoja voi myös jatkossa muuttaa, kun niiden käytöstä ja vaikutuksista verotuloihin on kertynyt kokemuksia.

Luonnoksessa hallituksen esitykseksi on mielestäni vielä paljon kirjoitusteknistä hiomista, ennen kuin se on vietävissä eteenpäin. Luvussa 2 (kansainvälinen vertailu) on mielestäni paljon sellaisia yksityiskohtia ja esimerkkejä, jotka jäävät irrallisiksi. Joskus voi olla hieman vaikeaa ja vaarallistakin poimia toisista verojärjestelmistä joitain yksityiskohtia, kuten sivulla luonnoksessa sivulla 15. Yksityiskohdat – jos niitä halutaan esittää – vaatisivat ehkä ympärilleen kontekstia, jossa olisi kuvattu edes pääpiirteittäin kunkin maan verotuksen pääpiirteitä. Lisäksi voi kysyä, onko tarpeen sekoittaa tavanomaisia verosäännöksiä veron kiertämistä koskevaan erityissääntelyyn. Näistä syistä johtuen katsoisin, että luonnos kokonaisuudessaan ei laadullisesti kärsisi, jos siitä jättäisi kansainvälisen vertailun kokonaan pois, tai käsitteisi vain Ruotsia ja Norjaa, joissa molemmissa on käytössä sinänsä pohjoismainen dualistinen veromalli yhteisine peruspiirteineen ja jotka muutoinkin ovat käytännön tasolla suhteellisen helposti vertailtavissa.

Ystävällisin terveisin

Reijo Knuutinen

OTT, KTM, professori, Turun yliopiston kauppakorkeakoulu