

OSAKESÄÄSTÖTILI SUOMESSA

Kandidaatintutkielma
Laura Kontu
Aalto-yliopiston kauppakorkeakoulu
Yritysjuridiikka
Kevät 2019

Tekijä Laura Kontu

Työn nimi Osakesäästötili Suomessa

Tutkinto Kauppatieteiden kandidaatti

Koulutusohjelma Yritysjuridiikka

Työn ohjaaja(t) Laura Peni

Hyväksymisvuosi 2019

Sivumäärä 35

Kieli suomi

Tiivistelmä

Tämän tutkielman tavoitteena oli selvittää millainen hallituksen esittämä vuonna 2020 sovellettavaksi tuleva osakesäästötili tulisi olemaan, ja miten se sijoittuisi Suomen sijoitusmarkkinoille. Työn tavoitteena oli tutkia osakesäästötilin tuottoihin kohdistuvaa verokohtelua sekä verrata sitä muihin sijoitusmuotoihin, kuten suoraan osake- ja rahastosijoittamiseen. Lisäksi tavoitteena oli koota informaatiota valittujen vertailumaiden sijoitus- ja osakesäästötileistä, ja peilata niiden tuottoihin kohdistuvaa verokohtelua Suomen osakesäästötilimalliin.

Koska osakesäästötilistä ei ollut vielä tätä tutkielmaa tehtäessä saatavilla aiempaa oikeuskäytäntöä, on työ toteutettu nojautuen lähinnä hallituksen antamaan esitykseen sekä valtiovarainministeriön eri sijoitusmuotojen verokohtelua tarkastelleen työryhmän raporttiin. Lisäksi lähteinä on käytetty vertailumaiden sijoitus- ja osakesäästötileistä saatavilla olevia tietoja ja tilastoja, ja peilattu niitä Suomen vastaavanlaiseen tilirakenteeseen. Vertailumaiksi tähän työhön valikoituivat Ruotsi, Norja, Tanska ja UK. Eri asiantuntijalausuntoja on hyödynnetty erityisesti osakesäästötilin vaikutusarviointia tehtäessä.

Työn keskeisiä tuotoksia ovat eri vertailumaista saatujen tietojen pohjalta koottu vertailuosuus osake- ja sijoitussäästötileistä, hallituksen esityksen pohjalta kootut pääperiaatteet osakesäästötilistä, sekä sen tuottoihin ja osakkeiden perusteella saatuihin osinkoihin kohdistuvasta verokohtelusta. Eri asiantuntijalausuntojen ja vertailumaista saatujen tilastojen avulla on myös arvioitu osakesäästötilin mahdollisia vaikutuksia valtion verotuloihin ja kansantalouteen, sekä uuden sijoitusmuodon tarjoamia mahdollisuuksia sijoittajille ja palveluntarjoajille.

Tutkielman johtopäätöksenä voidaan todeta, että osakesäästötili tarjoaa sijoittajille verotuksellisia etuja, jotka johtuvat verotuksen lykkäytymisestä. Osakesäästötilin tuottoa sekä tilillä olevien osakkeiden perusteella saatuja osinkoja verotetaan vasta, kun tilinhaltija nostaa varoja tililtä. Pääomaverotus kohdistuu osakesäästötilillä syntyneeseen tuottoon. Osakesäästötilin omistaja ei kuitenkaan pääse hyötymään suoran osakesijoittajan tavoin osinkojen osittaisesta verovapaudesta, sillä osakesäästötilin kautta saadut osingot luetaan tilin tuotoksi. Sijoittaja voi siis käydä kauppaa osakesäästötilin sisällä ilman veroseuraamuksia, mutta voi käytännössä joutua maksamaan veroja jopa enemmän kuin suorassa osakesijoittamisessa. Hallitus uskoo, että osakesäästötili tulisi lisäämään säästäjien ja sijoittajien sijoitusaktiivisuutta, sekä aktivoimaan kotitalouksien talletustileillä makavia varoja. Osakesäästötilin uskotaan myös edistävän yhteisöjen käytettävissä olevien pääomien tarjontaa sijoitusmarkkinoilla lisäämällä sijoituskysyntää. Käytännössä vaikutuksia on haasteellista arvioida, sillä todelliset vaikutukset riippuvat siitä miten hyvin osakesäästötili otetaan todellisuudessa vastaan sijoittajien ja palveluntarjoajien keskuudessa. Ruotsissa sijoitussäästötili on esimerkiksi ollut hyvin menestyksenkäs ja saavuttanut suurta suosiota sijoittajien keskuudessa, mutta aiheuttanut kuitenkin valtavat menetykset verotuloihin. Myös Suomessa tehtyjen arvioiden mukaan hallituksen esittämä osakesäästötili voisi verojen lykkäytymisen johdosta aiheuttaa suuria menetyksiä valtion verotuloihin. Eduskunta hyväksyi maaliskuussa 2019 hallituksen lakiehdotuksen osakesäästötilistä, ja sitä tullaan soveltamaan ensi kerran vuonna 2020. Osakesäästötilin todelliset vaikutukset jäävät siis nähtäväksi ensi vuodelle.

Sisällysluettelo

Lyhenteet	II
1 Johdanto	1
1.1 Tutkimuksen tavoitteet	2
1.2 Lähtökohdat tutkimukseen	2
2 Esitys osakesäästötilistä	3
2.1 Hallituksen esitys osakesäästötilistä	3
2.2 Tavoitteet	6
3 Kansainvälinen vertailu	7
3.1 Ruotsin ISK-tili	7
3.2 Norjan ASK-tili	10
3.3 Tanskan aktiesparekonto	11
3.4 Yhdistyneen kuningaskunnan ISA-tili	11
4 Osakesäästötilin verotus	12
4.1 Tuoton verotus	13
4.2 Luonnollisen henkilön saamien osinkojen verotus	14
4.3 Tappioiden vähentäminen	15
4.4 Rajoitetusti verovelvollisen asema	17
4.5 Perintöverotus kuolemantapauksessa	21
5 Osakesäästötilin vaikutukset	21
5.1 Vaikutukset säästäjille ja sijoittajille	22
5.2 Vaikutukset verotuloihin	25
5.2.1 Luovutusvoittoihin ja osinkoihin liittyvät verovaikutukset	27
5.2.2 Lähdeveroon liittyvät verovaikutukset	28
5.3 Vaikutukset palveluntarjoajille	29
5.4 Vaikutukset kansantalouteen	32
6 Yhteenveto ja loppupäätelmät	34
6.1 Lopuksi	35
Lähteet	III

Lyhenteet

EU	Euroopan unioni
EVL	Laki elinkeinotulon verottamisesta (24.6.1968/360)
HE	Hallituksen esitys
LähdeVL	Laki rajoitetusti verovelvollisen tulon verottamisesta (11.8.1978/627)
MenetelmäL (1995/1552)	Laki kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen poistamisesta
TVL	Tuloverolaki
VML	Laki verotusmenettelystä (18.12.1995/1558)

1 Johdanto

Tämän kandidaatin tutkielman aiheena on osakesäästötili, joka on tarkoitettu otettavaksi käyttöön Suomessa vuonna 2020. Hallituksen lakiehdotuksella (279/2018) säädettäisiin uudesta osakesäästötililaista, joka mahdollistaisi osakesäästötilien perustamisen ja käyttämisen sijoitustoiminnassa Suomessa. Lakiehdotus liittyy kiinteästi myös hallituksen toiseen esitykseen (275/2018), joka koskee osakesäästötilin tuloverotuksen lisäksi kapitalisaatiosopimusten verotuksen uudistamista. Tutkielma pyrkii käsittelemään osakesäästötiliä sen verotuksellisesta näkökulmasta, sekä vertailemaan kansainvälisten sijoitus- ja osakesäästötilien verotuksellisia eroavaisuuksia vertailumaissa. Tutkielma pyrkii myös tekemään kriittistä vaikusarviointia osakesäästötilin verotuksellisesta ja kansantaloudellisesta näkökulmasta.

Tutkimus jakautuu kuuteen kappaleeseen, joista ensimmäinen on johdanto, jossa avataan tarkemmin tutkimuksen tavoitteet ja lähtökohdat. Tutkielman toinen kappale käsittelee osakesäästötilin peruseriaatteita hallituksen 5.12.2018 antaman esityksen (279/2018) pohjalta. Kolmannessa kappaleessa keskitytään pohjoismaisiin sijoitus- ja osakesäästötiliäihin, sekä vertaillaan näiden eroavaisuuksia tulo- ja osinkoverotuksen näkökulmasta. Tutkielman neljäs kappale käsittelee Suomessa käyttöönotettavan osakesäästötilin tuloverotusta niin Suomessa yleisesti kuin rajoitetusti verovelvollisen näkökulmasta. Viidennessä kappaleessa pohditaan osakesäästötilin mahdollisia vaikutuksia valtion verotuloihin, vaikutuksia kotimaisiin sijoittajiin, säästäjiin ja palveluntarjoajiin, sekä vaikutuksia yleisesti koko kansantalouteen. Vaikutusarviointi on toteutettu eri asiantuntijalausuntojen sekä vertailumaista saatujen tilastojen pohjalta. Viimeisessä kappaleessa kootaan yhteen johtopäätöksiä tutkielmasta. Koska aiempaa oikeuskäytäntöä osakesäästötilistä ei ole saatavilla, on tutkielman aineistona käytetty pääosin hallituksen esityksiä, valtiovarainministeriön työryhmän raporttia, sekä muita asianatuntijalausuntoja.

Tutkielmaa tehdessäni hallituksen esityksen osakesäästötilistä oli hyväksytty eduskunnan käsiteltäväksi 5.12.2018, mutta varsinaista päätöstä laista ei oltu vielä

tehty. Myöhemmin kävi ilmi, että eduskunta hyväksyi 13.3.2019 toisessa käsittelyssään hallituksen lakiehdotuksen osakesäästötilistä.¹

1.1 Tutkimuksen tavoitteet

Tutkimuksen tavoitteena on koota tietoa Suomessa vuonna 2020 käyttöönotettavasta osakesäästötilistä verotuksen näkökulmasta hallituksen esittämien lakiehdotusten pohjalta. Tavoitteena on selvittää osakesäästötilin tuomia mahdollisuuksia kotimaisille säästäjille ja sijoittajille. Eri asiantuntijalausuntojen sekä kansainvälisen vertailun perusteella tutkimuksen tavoitteena on pohtia kuinka hyvin osakesäästötili soveltuu Suomen sijoitusmarkkinoille. Vertailua toteutetaan myös muiden vaihtoehtoisten sijoitusmuotojen, kuten suoran osakesijoittamisen ja rahastosijoittamisen, näkökulmasta. Tutkielman tavoitteena on myös selvittää, miten suomalaisen osakesäästötilin verotus eroaa vertailumaiden sijoitus- ja osakesäästötilien verokohtelusta.

1.2 Lähtökohdat tutkimukseen

Osakesäästötili on tällä hetkellä ajankohtainen ja polttava puheenaihe niin kotimaisten sijoittajien, poliittisten päättäjien kuin palveluntarjoajienkin keskuudessa, ja aihe nousi ensimmäisen kerran kunnolla keskusteluun vuonna 2017. Kesäkuussa 2017 valtiovarainministeri Petteri Orpo asetti valtiovarainministeriön työryhmän arvioimaan eri sijoitusmuotojen verokohtelua, ja toimikaudeksi määriteltiin 2.6.2017-31.3.2018.² Työryhmä antoi samalla valmiissa raportissaan arvionsa Suomessa sovellettavasta sijoitussäästötilistä. Hallitus antoi lopullisen lakiehdotuksensa osakesäästötilistä vuoden 2018 lopussa 5.12., ja tutkielmaa kirjoittaessani eduskunnan talousvaliokunta hyväksyi 13.2.2019 hallituksen lakiehdotuksen. Käsittely eteni keväänä aikana eduskunnan toiseen istuntoon, jossa laki osakesäästötilistä hyväksyttiin 13.3.2019. Osakesäästötilistä sovelletaan ensimmäisen kerran verovuonna 2020. Tämä tutkielma on kuitenkin tehty ennen lain lopullista hyväksymistä.

¹ Eduskunnan täysistunnon pöytäkirja 13.3.2019

² Valtiovarainministeriö (2017)

Varsinaista aiempaa oikeuskäytäntöä tai teoriaa ei tämän tutkielman aiheesta ollut tässä vaiheessa vielä tarjolla, vaan tutkielma on toteutettu saatavilla olevien materiaalien pohjalta.

2 Esitys osakesäästötilistä

Hallitus antoi esityksen (HE 279/2018) osakesäästötilistä keskiviikkona 5. joulukuuta 2018, jonka tavoitteena on edistää ja ylipäänsä kannustaa kotitalouksien ja piensijoittajien osakesäästämistä ja sijoittamista, sekä lisätä kotitalouksien saatavilla olevien kiinnostavien sijoitusmuotojen tarjontaa. Esityksessä ehdotetaan säädettäväksi kokonaan uusi laki osakesäästötilistä, jossa säädettäisiin oikeudesta tarjota osakesäästötilisopimusta, palveluntarjoajan aloittamisesta, säästösuoritusten tekemisestä sekä tuottojen maksusta ja säästövarojen nostosta. Lisäksi laissa säädettäisiin säästövarojen sijoittamisesta ja säilyttämisestä, palveluntarjoajan menettelytavoille asetettavista edellytyksistä, tiliin liittyvästä kirjanpidosta ja kuluista annettavista tiedoista. Osakesäästötiliä koskevassa laissa säädettäisiin myös tilisopimuksen vähimmäissisällöstä sekä palveluntarjoajan ja säästäjän oikeudesta irtisanoa sopimus. Osakesäästötiliin liittyvästä verokohtelusta sen sijaan säädettäisiin erikseen verolaeissa, joihin hallituksen esityksessä ehdotettiin useita muutoksia. Hallituksen toinen esitys (275/2018) koskee osakesäästötilin tuloverotusta sekä eräiden vakuutus tuotteiden tuloverotuksen uudistamista koskevaksi lainsäädännöksi. Esityksessä ehdotetaan muutettavaksi tuloverolakia, sekä lakeja verotusmenettelystä, rajoitetusti verovelvollisen tulon verottamisesta, korkotulon lähdeverosta sekä elinkeinotulon verottamisesta.

2.1 Hallituksen esitys osakesäästötilistä

Hallituksen esityksen mukaan Suomessa olisi vuonna 2020 mahdollista sijoittaa osakesäästötilille rahavaroja, jotka sijoitettaisiin asiakkaan päätöksen mukaisesti edelleen listattujen yhtiöiden osakkeisiin.³ Osakesäästötilin perusideana olisi se, että sen sisäisiä transaktioita, sisälle maksettuja osinkoja tai niihin rinnastettavia tuottoja ei verotettaisi välittömästi, vaan vasta varoja nostettaessa. Verojen lykkäytyminen

³ Valtiovarainministeriö (2018)

tarjoaisi sijoittajalle verotuksellisia etuja, joita ei esimerkiksi perinteisessä suorassa osakesijoittamisessa ole mahdollista saada, ja nämä edut liittyvät verotuksen lykkääntymiseen.

Koska suomalaisten kotitalouksien varoista huomattava määrä on talletustileillä, vuonna 2017 86,1 miljardia euroa, osakesäästötilin uskotaan aktivoivan näitä talletusvaroja.⁴ Kotitaloudet omistivat verovuonna 2017 noteerattuja pörssiosakkeita 38,5 miljardilla ja rahasto-osuuksia puolestaan 24,3 miljardilla eurolla. Hallituksen esityksellä tarjottaisiin suomalaisille säästäjille ja sijoittajille mahdollisuuden kerryttää pankkiin avattavaan osakesäästötiliin säästövaroja rahastosijoitusten tapaan, ja käydä kauppaa haluamallaan pörssiosakkeilla. Tilirakenteen tarkoituksena on mahdollistaa verotuksellisesti edullisempi kohtelu kuin suorassa osakesijoittamisessa, mikä syntyy siitä, että tilin sisällä voidaan tehdä osakeluovutuksia verovapaasti. Osakesäästötili olisikin uusi, välillisen sijoittamisen piirteitä omaava sijoitusmuoto.

Esityksen mukaan asiakas voisi siirtää pankkiin avattavalle tilille rahavaroja, jotka voidaan sijoittaa listattujen yhtiöiden osakkeisiin.⁵ Tili on tarkoitettu avattavaksi vain luonnollisille henkilöille, eivätkä esimerkiksi yritykset ja yhteisöt voisi avata osakesäästötiliä. Tili voitaisiin avata myös alaikäiselle. Yhdellä henkilöllä saisi olla vain yksi tili, mutta palveluntarjoaja voisi kuitenkin vaihtaa ilman veroseuraamuksia. Mikäli verovelvollisella olisi samanaikaisesti voimassa kaksi tai useampi osakesäästötili, voisi verohallinto määrätä verovelvolliselle 10 euron suuruisen veronkorotuksen, ja korotus määrättäisiin kaikilta niiltä päiviltä, joiden aikana verovelvollisella on ollut voimassa enemmän kuin yksi osakesäästötilisopimus.⁶ Osakesäästötiliä saisivat tarjota pankit ja sijoituspalveluyritykset sekä niitä vastaavat Euroopan talousalueelle sijoittuneet palveluntarjoajat.

Hallituksen esityksen mukaan tilille tehtäviin sijoituksiin asetettaisiin 50 000 euron enimmäisraja. Hallituksen esittämä enimmäisraja perustuu valtiovarainministeriön tekemiin laskelmiin, joiden mukaan noin 583 000 osinkojen osalta, verovelvollisista luonnollisista henkilöistä noin 0,5 miljoonan henkilön osakeomistus on ollut noin 50 000 euroa ja mediaani 6000 euroa. Tilille asetettava raja koskisi kuitenkin vain tilille siirrettävää rahan määrää, mikä mahdollistaisi siis tilille sijoitettujen varojen

⁴ Pörssisäätiö (2018)

⁵ Valtiovarainministeriö (2018)

⁶ HE (275/2018) 32§c Osakesäästötilin veronkorotus

arvon nousun tai laskun. Sen sijaan nostoihin ei asetettaisi euromääräisiä- eikä aikarajoituksia, vaan osakesäästötilin säästäjällä olisi oikeus koska tahansa nostaa osa tai kaikki tilillä olevat varat, sekä oikeus päättää sijoituskohteiden realisoinnista tai sijoituskohteen vaihtamisesta.⁷ Täten osakesäästötili poikkeaisi pitkäaikaissäästämissopimuksesta (PS-sopimus), jossa säästövarat voidaan nostaa vasta säästövaroihin oikeutetun saavuttaessa eläkelain (395/2006, TyEL) mukaisen eläkeiän.⁸ Osakesäästötilin säästäjä olisi samalla sijoittaja, ja tiliin sijoitetut varat täysin tämän nimissä, toisin kuin pitkäaikaissäästötilillä, jossa käyttöoikeus varoihin on ainoastaan palveluntarjoalla. Tämä äänivalta on keskeinen osa kansankapitalismia ja esimerkiksi Pörssisäätiön mielestä on tärkeää, että äänivalta säilyy nimenomaan kotitalouksilla eikä siirry palveluntarjoajille.⁹ Osakesäästötilin tarkoituksena on se, että osakesäästäjä asetetaan verotuksellisesti edulliseen asemaan verrattuna rahasto- tai sijoitusvakuutusäästäjään. Esimerkiksi sijoitusvakuutuksessa säästäjä tekee sijoituspäätökset, mutta äänioikeus on palveluntarjoajalla.

Osakesäästötilille tulisi sovellettavaksi samankaltainen verokohtelu kuin sijoitusrahastoissa tai sijoitusvakuutuksissa. Verotus tapahtuisi siis vasta siinä vaiheessa, kun sijoittaja nostaa varoja pois tililtä, eikä tapahtumia tilin sisällä veroteta. Sijoittaja voisi siis myydä osakkeita ilman välittömiä veroseuraamuksia ja osingot voidaan sijoittaa uudelleen ilman, että välissä menee veroa.

Tilille voidaan siirtää ainoastaan rahaa, eikä esimerkiksi osakkeita tai rahasto-osuuksia. Tilin varoja voitaisiin sijoittaa pörssiosakkeisiin sekä niin sanottuihin First North-osakkeisiin, jotka tarkoittavat monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena olevia osakkeita. Lisäksi sallittuja sijoituskohteita olisivat lakiehdotuksen mukaisesti sellaiset listautumisannit, joissa arvopaperi on suunniteltu otettavaksi kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä vuoden sisällä annista. Sallittua ei kuitenkaan olisi sijoittaa sellaisiin arvopapereihin, joiden liikkeeseenlaskijassa sijoittaja käyttää määräysvaltaa tai joissa sijoittajalla olisi huomattavaa vaikutusvaltaa. Vaikutusvallan rajaksi on säädetty yli 10% äänivalta.

⁷ HE 279/2018 (3.2.2 Piensijoittajan tai säästäjän oikeudet)

⁸ Verohallinto (2010)

⁹ Pörssisäätiö (2018a)

2.2 Tavoitteet

Hallituksen esityksen tavoitteena on, että osakesäästötilin käyttöönotto Suomessa edistäisi kotitalouksien ja piensijoittajien aktiivista säästämistä ja sijoittamista, sekä lisäksi saatavilla olevien kiinnostavien sijoitusmuotojen tarjontaa.¹⁰ Osakesäästötilin uskotaan aktivoivan kotitalouksien talletustileillä olevia varoja, joiden määrä onkin huomattava. Lisäämällä sijoituskysyntää voidaan myös edistää yhteisöjen käytettävissä olevien pääomien tarjontaa sijoitusmarkkinoilla.¹¹

Osakesäästötili tarjoaisi sijoittajille mahdollisuuden rahastosijoituksen tapaan kerryttää tilille säästövaroja, kunnes sijoittaja päättäisi nostaa varat käyttöönsä ja verotus päätettäisiin. Tällä hetkellä sijoittajilla on valittavanaan joko suoran tai välillisen sijoittamisen muotoja. Niin sanotussa välillisessä sijoittamisessa on olemassa veroetuja, joita ei ole mahdollista saada suorissa sijoituksissa. Yksi tällainen merkittävä veroetu liittyy luovutusvoittojen verotukseen. Välillisissä sijoituksissa, kuten sijoitusrahaston kasvuosuuksissa, luovutusvoittoja voidaan kerryttää verottomasti, joista maksetaan veroa maksetaan vasta rahastosijoituksen lunastamisen yhteydessä.¹² Myös sijoitusrahaston osinkotuottoihin liittyy verotuksen lykkääntyminen. Suorassa osakesijoittamisessa vero taas määräytyy jokaisen luovutustapahtuman perusteella ja osingosta pidetään pääomatuloveroprosentin mukainen vero.

Osakesäästötilin tavoitteena on myös tarjota kilpailukykyinen vaihtoehto PS-tililain mukaisille pitkäaikaissäästämistileille, jotka ovat luonteeltaan vapaaehtoisia yksilöllisiä eläkesäästämisen tuotteita. PS-tilien ongelmaksi on koitunut siihen liitetyt nostorajoitteet, sillä vuonna 2013 säästöjen nostoikärajaa nostettiin 63 vuodesta 68 vuoteen. PS-tilien määrä onkin laskenut huomattavasti tästä syystä. Pitkäaikaissäästämistileillä olevien varojen kokonaismäärä oli kesäkuun lopulla vuonna 2013 yhteensä 57 miljoonaa euroa.¹³ 66 prosenttia säästövaroista oli sijoitettu rahasto-osuuksiin ja noin 20 prosenttia osakkeisiin. Säästämistilien tilastoinnista kuitenkin luovuttiin niiden suosion laskettu merkittävästi.

¹⁰ HE (279/2018) s.23

¹¹ HE (279/2018) s.23

¹² HE (279/2018) s.23

¹³ HE (279/2018) s.22

3 Kansainvälinen vertailu

Suomessa ei ole vielä tällä hetkellä voimassaolevaa sääntelyä sijoitus- tai osakesäästötilistä, mutta vastaavanlaisia tilejä löytyy muun muassa Ruotsista, Tanskasta, Norjasta ja UK:sta, joita käsitellään pääpiirteittäin seuraavaksi. Näiden kansainvälisten sijoitus- ja osakesäästötilirakenteiden tarkoituksena on kannustaa ihmisiä sijoittamaan tiettyihin ennalta määriteltyihin kohteisiin, kuten pörssiosakkeisiin, sekä mahdollistaa edullisempi verokohtelu kuin suorassa sijoittamisessa ilman tilirakennetta. Eräissä Pohjoismaissa tavoitteena on saattanut olla myös edistää verotuksen neutraalisuutta suhteessa muihin sijoitusmuotoihin.¹⁴ Niin työryhmä, eri sijoitusmuotojen verotusta vertaileessaan, kuin hallituskin esitystään osakesäästötilistä laatiessaan ovat ottaneet osakesäästötilin vertailukohdiksi kansainvälisiä vastaavia osake- ja sijoitussäästötilejä. Vertailukohdiksi valittiin kolme Pohjoismaista mallia. Yksi näistä oli Ruotsin ISK-tili, joka perustuu laskennallisen tuoton verotukseen. Kaksi muuta, Norjan ja Tanskan, osakesäästötilimallia perustuvat suhteellisen tuoton verottamiseen, ja eroavat toisistaan vain siltä osin, luetaanko osingot osaksi tilin tuottoa vai ei.

Keskeinen ero muiden pohjoismaisten mallien ja Suomen tilirakenteen välillä verotuksellisten eroavaisuuksien lisäksi on se, että Suomessa sijoituskohteet on rajattu vain pörssilistattuihin osakkeisiin, kun taas esimerkiksi Ruotsissa sijoitussäästötilin kautta voidaan sijoittaa monentyyppisiin arvopapereihin ja johdannaisiin.

3.1 Ruotsin ISK-tili

Vuodesta 2012 lähtien Ruotsissa on ollut käytössä niin sanottu ISK-tili, *investeringssparkonto*, joka toimii yhtenä sijoitus- tai säästämismuotona.¹⁵ Se on ominaisuuksiltaan sijoitussäästötili eli eräänlainen kuori, joka sisällä tilinomistaja ei maksa veroa voitoistaan, vaan tiliä verotetaan kiinteämääräisesti.¹⁶

ISK-tilillä voidaan säilyttää käteistä, osakkeita, rahasto-osuuksia ja muista arvopapereita, ja säilytettävien varojen on täytettävä tietyt säädetyt edellytykset. Esimerkiksi osakkeiden on oltava kaupankäynnin kohteina säännellyillä markkinoilla, vaihtoehtoisella markkinapaikalla Euroopan talousalueen ulkopuolella tai

¹⁴ Työryhmäraportti (2018) s.29

¹⁵ Työryhmäraportti (2018) s.181

¹⁶ Manninen (2018) s.62

vaihtoehtoisella markkinapaikalla Euroopassa.¹⁷ Kuten hallituksen esittämässä osakesäästötilissä, myös ISK-tilin haltijana voi olla ainoastaan luonnollinen henkilö tai kuolinpesä, ja sijoituspäätökset voidaan tehdä vapaasti. Tilien lukumäärää ei kuitenkaan ole rajattu, toisin kuin hallituksen esittämässä osakesäästötilimallissa, jossa tilejä voi olla kerrallaan vain yksi.

Kun arvopapereita siirretään ISK-tilille, katsotaan se verotuksessa luovutukseksi, jolloin tilinhaltijalle voi syntyä veronalaista luovutusvoittoa. Muutoin ISK-tilin verotus perustuu vuotuisen kaavamaiseen verotukseen, *scablonbeskattning*.¹⁸ Esimerkiksi tilillä säilytettyjen arvopapereiden luovutuksesta tai osakkeiden perusteella saaduista osingoista ei peritä veroa, vaan tilinhaltijaa verotetaan vuosittain perustuen tilin laskennalliseen tuottoon, joka luetaan henkilön veronalaisiin pääomatuloihin ja verotetaan 30 prosentin verokannalla.¹⁹ Laskennallisen tuoton määrittäminen perustuu laskelmaan, jossa otetaan huomioon säilytettyjen varojen arvo kunkin vuosineljänneksen alussa, tilille vuoden aikana maksetut summat sekä siirretyt sijoitukset. Yksi neljäsosa näiden yhteenlasketusta määrästä muodostaa laskennallisen tuoton veropohjan (kapitalunderlag) joka kerrotaan erikseen vahvistettavalla valtionlainan korolla, johon on lisätty yksi prosenttiyksikkö. Tämä korkokanta voi olla kuitenkin korkeintaan vain 1,25 prosenttia.²⁰ Tällä hetkellä vuoden 2018 lopusta lähtien Ruotsin ISK-tilin korkokanta on 1,51 prosenttia, jolloin 30 prosentin pääomatuloverokannalla veron määrä on 0,453 prosenttia veropohjasta.²¹

Sijoittajan ei tarvitse ilmoittaa sijoitussäästötilin sisällä voitoista tai tappioista.²² ISK-tilillä säilytettävät omaisuuserät, kuten osakkeet, tulee realisoida ISK-tilin sisällä, jonka jälkeen tilinhaltija voi nostaa saadut varat itselleen. Tililtä saa nostaa verottomasti varoja mikäli ne on jo verotettu.²³ Mikäli ISK-tilillä säilytetään ulkomaisia osakkeita, voi sijoittaja saada omassa verotuksessaan hyvityksen ulkomaille maksetusta lähdeverosta. Hyvitys myönnetään ISK-tilin perusteella maksettavasta vuotuisesta verosta joko samana tai myöhempänä vuonna.

Mikäli ISK-tilin omistajana toimii rajoitetusti verovelvollinen henkilö, ei häneen kohdisteta samaa kaavamaista verotusta, vaan tilillä säilytettävistä ruotsalaisen yhtiön

¹⁷ HE (279/2018) s. 13

¹⁸ Työryhmäraportti (2018) s.181

¹⁹ Skatteverket (2018)

²⁰ HE (275/2018) s. 16

²¹ Privata Affärer

²² Skatteverket (2018)

²³ Skatteverket (2018)

osingoista peritään lähdevero yleisten säännösten mukaan.²⁴ On myös todettu, että ISK-tilillä ei olisi vaikutusta verosopimusten tulkintaan.

ISK-tilin etuna voidaan pitää verotuksen neutraalisuutta pörssilistattujen sijoitustuotteiden ja rahastojen kesken.²⁵ ISK-tili on saavuttanut Ruotsissa suurta suosiota, ja tileillä säilytettävien varojen määrä on kasvanut voimakkaasti viime vuosina. Vuoden 2017 lopussa ISK-tiliä oli 2 818 209 kappaletta ja tilinomistajia 2 163 656.²⁶ Tilillä on ollut piristävä vaikutus osakekaupankäyntiin esimerkiksi First North-listalla.²⁷ Työryhmän mukaan Ruotsissa sijoitussäästötiliä on markkinoitu sillä perusteella, että sen kautta sijoittaminen on kannattavaa silloin, kun sijoitusten tuotto on parempaa kuin ISK-tilin sääntelyn perusteella määräytyvä laskennallinen tuotto.

Laskennallisen tuoton verotukseen pohjautuva malli ei vastaa minkään nykyisen sijoitusmuodon verotusta Suomessa. Työryhmä ei myöskään pitänyt tätä verotusmallia soveltuvana Suomeen, muun muassa siitä syystä, että linjakas verosääntely edellyttäisi, että laskennallisen tuoton verottamista sovellettaisiin kaikkiin keskenään kilpaileviin sijoitusmuotoihin.²⁸ Malli poikkeaisi myös verojärjestelmässämme noudatetuista maksukykyisyys- ja realisointiperiaatteista. Vaihtoehdon vahvuuksia olisivat kuitenkin selkeys ja tarkkarajaisuus. Ruotsissa vastaavaa mallia onkin perusteltu eri sijoitusmuotojen neutraliteetin lisäksi myös sillä, että se yksinkertaistaa verotusta. Työryhmän mukaan Suomen nykyisten sijoitusmuotojen verokohtelu toimii verotusmenettelyn kannalta kuitenkin hyvin, mikä taas perustuu siihen, että suomalaiset palveluntarjoajat ovat laajasti vuosiluovutusvelvollisia. Mikäli verotus voitaisiin toimittaa suoraan vuoden päättyessä tilillä olevien sijoitusten arvon perusteella, voisi laskennallisen tuoton verotukseen pohjautuva malli työryhmän mukaan olla vieläkin tehokkaampi.

Ruotsin ISK-tilissä kuvatun kaltainen verosääntely voi työryhmän mukaan kannustaa sijoittajaa nimenomaan ottamaan enemmän riskejä, mikä taas edistää sijoitussäästötiliä liitettyjä tavoitteita, kuten varallisuuden kasvua. Kuvatuinen verokohtelu voidaan kuitenkin nähdä Suomessa vakiintuneen maksukykyisyysperiaatteen vastaisena. Samaan aikaan kun taitava sijoittaja on onnistunut saamaan erittäin hyvän tuoton ja maksaa tästä ainoastaan pienen veron,

²⁴ HE (275/2018) s. 16

²⁵ Manninen (2018)

²⁶ Regeringens proposition s.12

²⁷ HE (279/2018) s.13

²⁸ HE (275/2018) s.24

saattaa maltillisempi riskiä karttava sijoittaja joutua maksamaan jopa enemmän veroa kuin vastaavasta tuotosta edes tulisi ilman tilirakennetta.

3.2 Norjan ASK-tili

Norjassa on ollut syyskuusta 2017 alkaen mahdollista tehdä sijoituksia *aksjesparekonto*-tilille (ASK-tili), jossa voidaan säilyttää osakkeita ja osakerahastojen osuuksia.²⁹ Ensimmäisen kolmen kuukauden jälkeen Norjassa oli käytössä ASK-tiliä yli 150 000 kappaletta.³⁰ Tilin tarkoituksena on ollut joustavoittaa kotitalouksien sijoittamista ja yksinkertaistaa verosääntelyä. Tili on tarkoitettu luonnollisille henkilöille, ja avattavien tilien lukumäärää ei ole rajoitettu. Tilillä olevien osakkeiden on oltava pörssinoteerattuja, jotka on listattu EU:ssa tai Euroopan talousalueella. Sijoitusrahastojen sijoituksista on oltava vähintään 80 prosenttia pörssiosakkeita, jotka on listattu EU:ssa tai Euroopan talousalueella.³¹

Norjan osakesäästötilin tilirakenne muistuttaa eniten Suomen mallia, jossa sijoittajaa verotetaan lykätyn luovutusvoittoveron muodossa, kun hän nostaa tililtä varoja ja kun nostetut varat ylittävät tilille sijoitetut varat.³² Luovutusvoitot ovat tilin sisällä verovapaita, ja vastaavasti luovutustappiot voidaan vähentää ainoastaan tilin sisällä tapahtuneista luovutusvoitoista. Norjassa on myös käytössä erityinen säännös, jonka mukaan tilille voi tietyn määräajan siirtää jo omistamiaan osakkeita ja rahasto-osuuksia ilman, että siirrosta verotetaan luovutusvoittoina. Verotus tapahtuu vasta sitten, kun sijoittaja nostaa tililtä varoja ja nostetut varat ylittävät hankintahinnan.³³ Hankintahinnan, eli tilille alun perin sijoitettujen varojen arvon, ylittävät nostot verotetaan vuonna 2019 31,68% (vuonna 2018 30,59%) verokannalla.³⁴ Vuonna 2018 osakkeiden perusteella saaduista osingoista tai osakerahaston tuotosta verotettiin kuitenkin osinkoverotusta koskevien sääntöjen mukaan. Vuonna 2019 ASK-tilille tulevien muutosten myötä osakkeiden ja rahastojen perusteella saatuja osinkoja ei veroteta heti niiden saannin yhteydessä, vaan verotetaan vasta tilin varoja nostettaessa.³⁵

²⁹ Skatteetaten (2018)

³⁰ HE (279/2018) s.15

³¹ HE (279/2018) s.14

³² HE (279/2018) s.14

³³ Skatteetaten (2018)

³⁴ Skatteetaten (2018)

³⁵ Skatteetaten (2018)

3.3 Tanskan aktiesparekonto

Vuoden 2019 alusta lähtien myös Tanskassa sijoittajilla on ollut mahdollisuus sijoittaa varojaan osakesäästötilin kautta (*aktiesparkonto*, ASK). Tavoitteena, kuten muissakin vertailumaiden tilirakenteissa, on vahvistaa sijoituskulttuuria ja kannustaa kotitalouksia osakesijoittamiseen. Tilille sijoitettaviin varoihin on asetettu 50 000 (DKK) raja, ja nämä varat voidaan sijoittaa pörssiosakkeisiin ja osakepohjaisiin rahastoihin. Verotus perustuu tilin vuotoiseen tuottoon, jota verotetaan kiinteällä 17% verokannalla.³⁶ Tavallisesti suoria osakesijoituksia verotetaan Tanskassa 27-42% veroprosentilla riippuen tuoton suuruudesta. Osakesäästötilillä syntyvät mahdolliset tappiot ovat vähennyskelpoisia. Vaatimuksena osakesäästötilille on, että viiden vuoden jälkeen osakkeet on myytävä ”vakionuotoisten” sijoitusten kautta, jolloin vero erääntyy maksettavaksi.³⁷

Osakesäästötilin on arvioitu aiheuttavan Tanskassa vuonna 2019 noin 130 miljoonan kruunun kustannukset alentuneiden verotulojen muodossa kustannusten noustessa 270 miljoonaan kruunuun vuoteen 2022 mennessä.³⁸

3.4 UK:n ISA-tili

Yhdistyneessä kuningaskunnassa (UK) on ollut jo vuodesta 1999 lähtien mahdollista säästää verottomasti ISA-tilille (Individual Savings Accounts), joita on neljän tyyppisiä: *cash ISA*, *stocks and share ISA*, *innovative finance ISA* ja *Lifetime ISA*.³⁹ Sijoittajan enimmäissijoitus verovuotta kohti on 20 000 GBP, ja rahat voidaan sijoittaa erityyppisille ISA-tilille. Sijoittaja voi esimerkiksi sijoittaa 15 000 GBP osaketilille, 4000GBP käteistilille ja loput 1000 GBP Lifetime-tilille. *Cash ISA* -tilillä voidaan säilyttää muun muassa pankkitalletuksia, kun taas *Stock and Shares ISA* -tilille voidaan puolestaan sisällyttää esimerkiksi osakkeita, osuuksia rahastoista tai joukkovelkakirjalainoja. *Innovative Finance ISA* -tili sisältää muun muassa vertaislainoja ja joukkorahoitusinstrumentteja.⁴⁰ *Lifetime ISA* -tili on tarkoitettu alle

³⁶ Danske Bank (2019)

³⁷ Danske Bank (2019)

³⁸ HE (279/2018) s.15

³⁹ GOV

⁴⁰ HE (279/2018) s.15

40-vuotiaille aikuisille ensiasuntoon säästämistä varten tai eläkesäästämisen aloittamiseen, ja tilille voidaan sisällyttää osakkeita ja käteistalletuksia.⁴¹

ISA-tilien sisällä käteiselle maksetut korkotulot sekä sijoituksille maksetut osingot tai tilin sisällä syntyneet luovutusvoitot ovat verovapaita.⁴² UK:ssa tietyt osinkotulot voivat myös olla verovapaita ISA-tilin ulkopuolella. ISA-tililtä tehtävät nostot ovat myös verovapaita.

ISA-tilit ovat saavuttaneet suosiotaan Yhdistyneessä kuningaskunnassa ja niiden määrän arvioidaan kasvavan myös tulevaisuudessa. Huhtikuussa 2016 ISA-tilillä oli yli 22 miljoonaa käyttäjää, ja noin 34 prosentilla maan väestöstä oli ISA-tili.⁴³ Tilillä olevan varallisuuden määrä.

4 Osakesäästötilin verotus

Hallituksen antaman esityksen mukaan osakesäästötilin verotustapa muistuttaisi suhteellisen tuoton verotukseen perustuvaa mallia, joka on käytössä muun muassa Norjan osakesäästötilillä. Osakesäästötilin liittyisi verotuksen lykkäntyminen, sillä osinkoja ja tuottoa ei verotettaisi niiden saantihetkellä, vaan vasta varoja tililtä nostettaessa. Työryhmä suhtautui kuitenkin hieman kriittisesti osinkojen vapauttamiseen verotuksesta, sillä ongelmallista tässä mallissa olisi kuitenkin se, että osinkoverotus olisi yhteensopimaton Suomen solmimien kansainvälisten verosopimusten ja EU-oikeuden kanssa.⁴⁴ Työryhmä päätyikin ehdottamaan sellaista suhteellisen tuoton verottamiseen perustuvaa mallia, jossa osingot olisivat tilin ulkopuolella ja niitä verotettaisiin kuten nykyisinkin. Työryhmän arvio ja hallituksen esitys poikkeavat siis toisistaan siitä, katsotaanko osinkojen kuuluvan tilin sisälle vai ulkopuolelle, ja minkälainen verokohtelu niihin kohdistuu. Työryhmän mukaan tilillä syntyvät tappiot olisivat vähennyskelpoisia vasta tilin lopettamisen yhteydessä.

⁴¹ HE (279/2018) s.15

⁴² Työryhmäraportti (2018)

⁴³ HE (279/2018) s.16

⁴⁴ Työryhmäraportti (2018) s. 196

4.1 Tuoton verotus

Tällä hetkellä voimassa olevat verosäännökset kannustavat rahastosijoittamiseen, sillä suorissa osakesijoituksissa sijoituskohteen vaihtaminen ei ole mahdollista ilman veroseuraamuksia. Tuloverolain 32 §:n mukaan veronalaista pääomatuloa on omaisuuden tuotto, omaisuuden luovutuksesta saatu voitto ja muu sellainen tulo, jota varallisuuden voidaan katsoa kerryttäneen.⁴⁵ Vastaavasti julkisesti noteeratuista yhtiöistä saaduista osingoista maksetaan veroa niiden saantihetkellä tuloverolain mukaisesti.⁴⁶

Tuloverolain uudessa 53 b §:ssä osakesäästötilistä säädettäisiin osakesäästötilin tuoton verotuksesta. Osakesäästötilin tuotoksi laskettaisiin se osuus tilin säästövarojen käyvästä arvosta, mikä ylittää tilille tehtyjen talletusten määrän. Osakesäästötilin verotuksellinen edullisuus piilee verotuksen lykkääntymisessä, sillä tuotto lasketaan veronalaiseksi pääomatuloksi vasta sen noston yhteydessä. Jos esimerkiksi tilille on tehty 50 000 euron rahasuoritukset ja varojen käypä arvo nostohetkellä on 55 000 euroa, on verotettava tulo 5000 euroa. Mikäli käypä arvo olisi pienempi tai yhtä suuri kuin tilille tehtyjen alkuperäisten talletusten määrä, ei varojen noston yhteydessä syntyisi ollenkaan veroseuraamuksia. Käypään arvoon luettaisiin mukaan myös tiliin liitetyllä arvo-osuustilillä olevien osakkeiden sen hetkinen markkina-arvo, sekä tiliin liitetyllä talletustilillä olevat varat. Muu kuin tuotoksi katsottava osuus varojen nostosta pienentää sitä tilille tehtyjen rahasuoritusten määrää, joka jatkossa otetaan huomioon jaettaessa tililtä tapahtuvia nostoja tuotoksi ja pääoman palautukseksi. Tililtä nostettaessa muu kuin tuotoksi katsottava osuus vähentää myös osakesäästötilille tehtyjen rahasuoritusten kokonaismäärää osakesäästötilin mukaista tilille sijoitettavaa enimmäismäärää laskettaessa. Osakesäästötilin tuottoon luetaan myös tilillä olevien osakkeiden perusteella saadut osingot, mutta ei ulkomailta saadusta osingosta lähdevaltion pidättämää lähdeveroa.

Etuna suoraan osakesijoittamiseen voidaan pitää sitä, että sijoittaja voi sijoittaa tilin sisällä osakkeiden myynnistä saadut voitot suoraan ilman veroseuraamuksia. Suorassa osakesijoittamisessa osakkeen myynnistä saadun myyntivoiton lunastuksen yhteydessä maksetaan pääomatuloveroa joko 30 tai 34 prosentin verokannan mukaisesti.

⁴⁵ TVL 32§

⁴⁶ TVL 33 a §

Säästövaroja ei kuitenkaan katsota nostetuksi tilanteessa, jossa verovelvollinen irtisanoo sopimuksen ja tekee uuden sopimuksen eri palveluntarjoajan kanssa, ja tilillä olevat varat siirretään suoraan uuden sopimuksen osapuolena olevalle palveluntarjoajalle.

4.2 Luonnollisen henkilön saamien osinkojen verotus

TVL:n mukaisesti luonnollisen henkilön julkisesti noteeratusta yhtiöstä saaduista osingoista 15 prosenttia on verovapaata, ja 85 prosenttia on yksityishenkilön pääomatulona verotettavaa tuloa. Hallitus on esityksessään esittänyt, että tähän TVL 33 a §:ään lisätään uusi momentti, jonka mukaisesti osakesäästötilillä olevien osakkeiden perusteella saatu osinko on 1 momentista poiketen osakesäästötilin tuottoa, joka luetaan veronalaiseksi pääomatuloksi. Säännöksellä vapautettaisiin kotimaisesta julkisesti noteeratusta yhtiöstä saatu osinko verosta osingon saantihetkellä.⁴⁷ Varoja nostettaessa ei erotella sitä mistä tuotto on muodostunut. Täten nykyisin voimassa olevia listattujen yhtiöiden osinkoja koskevia osittaisia verovapauksia ei sovellettaisi miltään osin varojen nostoon.

Ulkomaiselta yhteisöltä saadut osingot ovat TVL:n mukaan samalla tavalla veronalaisia kuin kotimaiset osingot, kun osinkoa jakava ulkomainen yhtiö on EU:n emotytäryhtiödirektiivissä mainittu yhtiö, tai kun yhteisön kotipaikka on EU/ETA-alueen verolainsäädännön mukaan tässä valtiossa ja yhteisön kotipaikka ei ole kaksinkertaisen verotuksen välttämistä koskevan sopimuksen mukaan EU/ETA-alueen ulkopuolisessa valtiossa, tai yhteisön asuinvaltion kanssa on verosopimus, jota sovelletaan jaettuun osinkoon. Jaettu osinko on pääomatulo-osinkoa, josta 85 prosenttia on veronalaista pääomatuloa ja 15 prosenttia on verovapaata tuloa. Hallituksen esityksessä myös osakesäästötilillä olevien ulkomaisten osakkeiden perusteella saatu osinko on osakesäästötilin tuottoa. Siten myös ulkomaiselta yhtiöltä saatu osinko on vapautettu verosta sen saantihetkellä.

Kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen poistamisesta annetun lain mukaan ulkomaille maksettu vero hyvitetään koko osinkotulon perusteella. Suomella on verosopimus yli 70 valtion kanssa. Ulkomailta saaduista osingoista on maksajan kotivaltio saattanut pidättää lähdeveroa joko Suomen ja kyseisen valtion välillä solmitun verosopimuksen tai oman kansallisen lainsäädäntönsä mukaisesti. Mikäli

⁴⁷ HE (275/2018) s.47

lähdeveroa on pidätetty, ei osakesäästötilin tuottoon lueta tätä lähdevaltion ulkomailta saadusta osingosta pidättämää lähdeveron määrää. Hallituksen esityksen mukaan osingosta pidätettyä lähdeveroa ei voitaisi hyvittää verotuksessa missään tilanteessa kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen poistamisesta annetun lain mukaisesti.⁴⁸ Jos lähdevaltio palauttaisi verovelvolliselle osingon saantihetken jälkeen pidätetyn lähdeveron, osin tai kokonaan, katsottaisiin palautettu lähdeveron määrä tililtä nostetuksi tuotoksi sinä vuonna, jona palautus on maksettu. Mikäli osingosta pidätetty lähdevero palautetaan myöhemmin, on verovelvollisen ilmoitettava siitä palveluntarjoajalle ja Verohallinnolle. Mikäli verovelvollinen ei noudattaisi tätä ilmoitusvelvollisuuttaan, voitaisiin hänelle määrätä veronkorotus verotusmenettelystä annetun lain 32§:n mukaisesti.⁴⁹

4.3 Tappioiden vähentäminen

Tuoton ja osinkojen verokohtelun ohella on syytä ottaa tarkastelun kohteeksi myös osakesäästötilillä syntyvien mahdollisten tappioiden verokohtelu. Ennen vuotta 2016 syntyneitä luovutustappioita pystyi vähentämään TVL 50§:n mukaisesti vain myyntivoitoista, mutta nykyisin tappiot voidaan vähentää kaikista pääomatuloista.⁵⁰ Luovutustappiota syntyy tilanteessa, jossa luovutetun omaisuuden myyntihinta alittaa sen hankintamenon ja voiton hankkimisesta aiheutuneet menot.⁵¹ Työryhmän tekemän arvion mukaan sijoitus- tai osakesäästötili ei olisi sellaista TVL:ssä tarkoitettua omaisuutta, johon tulisi soveltaa luovutusvoittoverotusta ja siten luovutustappioita koskevia säännöksiä. TVL:n mukaan elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 52 f §:n ensimmäisessä momentissa tarkoitettussa osakevaihdossa syntynyttä voittoa ei katsota veronalaiseksi tuloksi eikä tappiota vähennyskelpoiseksi menoksi, jollei mainitun lain pykälästä muuta johdu.⁵² Sijoitus- tai osakesäästötili rinnastuisi työryhmän mukaan tässä suhteessa lähinnä säästöhenkivakuutuksiin ja kapitalisaatiosopimuksiin.

Hallituksen esityksen mukaan osakesäästötilillä syntyvät luovutustappiot eivät olisi vähennyskelpoisia. Sen sijaan tilin lopettamisen yhteydessä syntynyt osakesäästötilin tappio olisi vähennyskelpoinen veronalaisista pääomatuloista. Myös työryhmän arvion

⁴⁸ Laki kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen poistamisesta (1552/1995)

⁴⁹ Laki verotusmenettelystä (1558/1995)

⁵⁰ Sijoitustieto (2015)

⁵¹ Verohallinto (2016)

⁵² TVL 44§

mukaan tilillä syntyvät tappiot tulisi olla vähennyskelpoisia vasta tilin lopettamisen yhteydessä, koska silloin se olisi yhdenmukainen työryhmän säästöhenkivakuutuksia ja kapitalisaatiosopimuksia koskevien ehdotusten suhteen.⁵³ Siten tappioiden realisoiminen nostamalla varoja tililtä ei myöskään muodostuisi uudeksi työkaluksi toteuttaa verosuunnittelua. Näin ollen osakesäästötilin tuottoa laskettaessa ei osakkeiden myynneillä ja niistä saatavilla luovutusvoitoilla ja -tappioilla olisi merkitystä.

Mikäli osakesäästötiliä lopetettaessa tilillä olevien säästövarojen käypä arvo on pienempi kuin osakesäästötilille todellisuudessa tehtyjen suoritusten nettomäärä, syntyy osakesäästötilille tappio tehtyjen rahasuoritusten nettomäärän ja säästövarojen käyvän arvon erotuksesta. Tämä syntynyt tappio olisi hallituksen esityksen mukaan vähennyskelpoista veronalaisista pääomatuloista sinä vuonna, jona osakesäästötili lopetetaan. Siltä osin kuin tappiota ei verovuonna ole vähennetty veronalaisista pääomatuloista, otettaisiin se huomioon vahvistettaessa TVL 60§:n mukaista pääomatulolajin tappiota. Osakesäästötilille syntynyt tappio vähennettäisiin tällöin puhtaasta pääomatulosta luovutustappioiden jälkeen ennen muita pääomatulosta tehtäviä vähennyksiä. Jos muut pääomatulot eivät kuitenkaan riittäisi osakesäästötilin tappion vähentämiseen, muodostuu jäljelle jäävästä tappion määrästä pääomatulolajin tappio, joka on vähennyskelpoinen kymmenen vuoden ajan. Osakesäästötilin tappiota ei kuitenkaan otettaisi huomioon pääomatulolajin alijäämää vahvistettaessa.

Työryhmän mukaan tappioiden vähentämistä heti varojen noston yhteydessä puoltaisi kuitenkin sinänsä se, että tällainen verokohtelu olisi symmetrinen tuoton verottamisen kanssa.⁵⁴ Toisaalta tuloverolaissa tulot ovat pääsääntöisesti veronalaisia, kun taas tappioiden vähennyskelpoisuudesta on säädetty aina erikseen. Osakesäästötilin tilanteessa ei kuitenkaan ole kyse siitä, että tappioiden vähennyskelpoisuus evättäisiin kokonaan, vaan kyse on enemmänkin vähennyskelpoisuuden ajankohdasta. Mikäli tappioita voisi vähentää heti varojen noston yhteydessä, työryhmän mukaan tappioiden realisoitumisella ei olisi kuitenkaan mitään välitöntä yhteyttä niihin sijoituskohteisiin, joiden arvon alenemisen johdosta tilin varojen arvo alittaa sijoitetun pääoman.⁵⁵

⁵³ HE (275/2018)

⁵⁴ Työryhmäraportti (2018) s.199

⁵⁵ Työryhmäraportti (2018) s.199

Käytännössä lopputulos on työryhmän raportissaan esittämien laskelmien mukaan sama vähennetäänkö tappio heti vai vasta tilin lopettamisen yhteydessä. Osakesäästötilin mallissa, jossa tappiot tulevat vähennyskelpoisiksi vasta tiliä lopetettaessa, tappion vähentäminen vain lykkääntyy. Vaikka tästä syntyy se, että tuoton verotus ja tappioiden vähentäminen ovat epäsymmetriassa, löytyy sille perustelu tuloverolaista. TVL:n mukaan tappioiden käsittelyssä lähtökohtana on, että tappion tulee olla lopullinen. Mikäli osakesäästötilin tappioita olisi mahdollista vähentää jo varoja nostettaessa, voisi siitä aiheutua keinotekoisia järjestelyjä sijoittajien keskuudessa. Kuitenkin esimerkiksi SVA:n antaman lausunnon mukaan mainittuihin keinotekoisien järjestelyjen kaltaisiin tilanteisiin olisi mahdollista puuttua veromenettelystä annetun lain VML 28§:n veronkiertosäännösten nojalla, eikä olisi välttämättä tarpeellista poikkeustapausten johdosta kieltää symmetristä tuottojen ja tappioiden verokohtelua.⁵⁶

4.4 Rajoitetusti verovelvollisen asema

Osakesäästötilin verotustapaan, jossa osinkoihin ja tuottoihin liittyvä verotus lykkääntyy, voi kuitenkin liittyä rajat ylittävien osinkotilanteiden verotuksen kannalta ongelmallisia kysymyksiä. Käytännössä Suomen solmimat verosopimukset voisivat rajoittaa ulkomaisten osakkeiden tuoton sekä osakkeiden perusteella saatujen osinkojen verotusoikeutta. Euroopan unionin lainsäädännön lähtökohtana kuitenkin on, että sijoitus- ja osakesäästötiliä tulisi voida käyttää myös rajoitetusti verovelvollinen sijoittaja. Työryhmä näkikin tässä osakesäästötilin mallissa, jossa osingot ovat saantihetkellä verovapaita, ongelmalliseksi seikaksi verotuottovaikutusten kannalta sen, että osinkotuloihin liittyy keskeisesti myös Suomen lähdeverotusoikeus. Mikäli rajoitetusti verovelvolliselta perittäisiin suomalaisten yhtiöiden maksamista osingoista sisäisen lainsäädännön tai verosopimusten mukainen lähdevero tilanteessa, jossa osinkojen perusteena ovat osakkeet olisivat sijoitussäästötilillä, kohdistuisi rajoitetusti verovelvolliseen erilainen verokohtelu kuin Suomessa yleisesti verovelvolliseen tilinhaltijaan. Tästä muodostuisi siten EU-oikeuden kannalta ongelmalliseksi.

Jotta tiedettäisiin, miten EU-vero-oikeus ja verosopimukset rajoittavat tietyn tulon verotusta Suomessa, on Lehtisen mukaan selvitettävä, onko kyseessä oleva tulo

⁵⁶ SVA (2018)

osinkoa vai jotakin muuta tuloa.⁵⁷ Osinkotulon käsite on ratkaistava erikseen sisäisen lainsäädännön, EU-vero-oikeuden ja verosopimusten kannalta. Tuloa, joka on Suomen sisäisen lainsäädännön mukaan osinkoa, verotetaan Suomessa osinkona, ja tuloa, joka on Suomen sisäisen lainsäädännön mukaan jotakin muuta tuloa, verotetaan Suomessa kyseisenä muuna tulona.⁵⁸ Verosopimusten ja EU-direktiivien vaikutus ulottuu siis ainoastaan siihen, missä laajuudessa Suomella on oikeus verottaa jotakin tiettyä tuloa.

Hallituksen esityksessä osakesäästötilin lähtökohtana on, että sitä voi käyttää myös Suomessa rajoitetusti verovelvollinen sijoittaja.⁵⁹ Rajoitetusti verovelvollisia ovat luonnolliset henkilöt, jotka eivät verovuonna ole asuneet Suomessa, sekä ulkomaiset yhteisöt, yhtymät ja kuolinpesät. Jos luonnollinen henkilö on asunut alkuosan vuodesta Suomesta, mutta muuttanut esim. 1.7. pysyvästi ulkomaille, hän on rajoitetusti verovelvollinen muuttonsa jälkeen Suomessa saamiensa tulojen osalta.⁶⁰ EU-vero-oikeus ei sisällä omaa kotipaikka- tai asuinvaltio-käsitettä, vaan EU-vero-oikeuden normien soveltuvuus on tehty riippuvaiseksi sisäisen lainsäädännön ja verosopimusten käsitteistä.⁶¹ EU-vero-oikeuden säännökset eivät vaikuta kuitenkaan siihen, onko henkilö yleisesti vai rajoitetusti verovelvollinen, eivätkä siihen, missä valtiossa tällä katsotaan olevan verosopimusten mukainen asuinvaltio, vaikka se saattaakin rajoittaa sisäiseen lainsäädäntöön perustuvaa verotusoikeutta.⁶²

Rajoitetusti verovelvolliset maksavat saamastaan osingosta veroa Suomeen ainoastaan, jos osinko on Suomesta saatua.⁶³ Suomesta saatua tuloa on TVL 10§:n mukaan osinko, osuuskunnasta saatu ylijäämä ja muu niihin rinnatettava tulo, joka on saatu suomalaiselta osakeyhtiöltä, osuuskunnasta tai muulta yhteisöltä. Lähdeverolain mukaan rajoitetusti verovelvollisten Suomesta saamien veronalaisten osinkojen ja muiden osingon tavoin kohdeltavien erien verotus toimitetaan pääsääntöisesti lähdeverotuksena.⁶⁴ Lähdeprosentti on luonnollisten henkilöiden osalta 30%, ellei osinko kuulu lähdeverolain poikkeuksen piiriin ja ellei verosopimus edellytä alhaisempaa veroprosenttia. Verosopimukset sallivat yleensä lähdeverolain mukaista

⁵⁷ Helminen (2002)

⁵⁸ Helminen (2002)

⁵⁹ Viitala (2018b)

⁶⁰ Andersson ja Linnakangas (2002) s.23

⁶¹ Helminen (2002)

⁶² Helminen (2002)

⁶³ Helminen (2002)

⁶⁴ Laki rajoitetusti verovelvollisen verottamisesta (627/1978) 3.1§ ja 7§

lähdeveroa alhaisemman lähdevaltion veron tai eivät salli lähdevaltion verotusta lainkaan.⁶⁵

Viitalan mukaan EU-oikeudellisesti tulkinnanvaraisin ja hankalin ratkaistavaksi tuleva kysymys liittyy siihen, missä määrin toisissa EU-valtioissa tai kolmansissa valtioissa käytössä olevat tilirakenteet tulisi rinnastaa suomalaiseen osakesäästötiliin.⁶⁶ Hallituksen esityksen mukaan rajoitetusti verovelvollista verotetaan lähtökohtaisesti samalla tavoin kuin yleisesti verovelvollista sijoittajaa. Uudessa laissa osakesäästötilistä säädettäisiinkin, että lähdeveroa ei suoriteta osakesäästötilin osakkeiden perusteella saaduista osingoista, eikä korkotulon lähdeveroa suoriteta korosta, joka on saatu osakesäästötiliin liitetyn talletustilin varojen perusteella. Viitalan mukaan asia ei kuitenkaan ole niin yksinkertainen, vaan käytännössä rajoitetusti verovelvollisen mahdollisuuksiin käyttää suomalaista osakesäästötiliä liittyy useita rajoitteita.⁶⁷ Vaikka Suomessa säädettäisiinkin rajoitetusti verovelvollisen saamien osinkojen verokohtelu yhteneväiseksi yleisesti verovelvollisen verokohtelun kanssa, on kansainvälisten verotusperiaatteiden mukaisesti myös rajoitetusti verovelvollisen sijoittajan asuinvaltiolla verotusoikeus Suomessa saatuun osinkoon. Viitalan mukaan todennäköistä on, ettei rajoitetusti verovelvollisen sijoittajan asuinvaltion verotuksessa anneta merkitystä sille, että osakkeet omistetaan suomalaisen osakesäästötilin kautta.⁶⁸ Käytännössä sijoittajalle ei täten koidu hyötyä siitä, että osakkeet on omistettu suomalaisen osakesäästötilin kautta, koska sijoittajan asuinvaltion verotuksessa ei hyvitetäisi Suomessa perittyä lähdeveroa.

Lisäksi ratkaistavaksi on tullut se, miten rajoitetusti verovelvollista tilinhaltijaa verotettaisiin, kun hän nostaa varoja osakesäästötililtä. Jos ulkomainen tilinhaltija saisi hallituksen esittämän mallin mukaisesti osingot tilille verovapaina ja myöhemmin nostaisi varat tililtä, on mahdollista, että nostetut varat verosopimusta sovellettaessa katsottaisiin niin sanotuksi ”muuksi tuloksi” eikä verosopimuksen tarkoittamaksi osingoksi.⁶⁹ Viitalan arvion mukaan hallituksen esitysluonnoksessa oletaan, että osakesäästötililtä saatua tuottoa pidettäisiin juuri tämänkaltaisena kansainvälisten verosopimusten tarkoittamana ”muuna tulona”.⁷⁰ Tämä tarkoittaisi

⁶⁵ Helminen (2002)

⁶⁶ Viitala (2018a)

⁶⁷ Viitala (2018b)

⁶⁸ Viitala (2018b)

⁶⁹ Työryhmäraportti (2018) s. 197

⁷⁰ Viitala (2018b)

sitä, että Suomella ei olisi verosopimusten nojalla vero-oikeutta. Kysymys on siis verosopimuksista ja niiden tulkinnasta, eikä voida sanoa varmaksi miten ulkomainen valtio käsittää Suomesta saadun tulon.

Viitalan mukaan johdonmukaisempaa olisi se, että tuotosta säädettäisiin veronalaiseksi vain se osa, joka on muodostunut Suomesta saadusta osingosta.⁷¹ Tällä tavoin toimittaisiin verosopimusten mukaisesti, mutta pidettäisiin kuitenkin osinkojen osalta kiinni verotusvallasta. Työryhmä taas päätyi ehdottamaan vaihtoehtoa, jossa osinkojen verotus jäisi kokonaan tilirakenteen ulkopuolelle.⁷² Tilillä olevien osakkeiden perusteella saatuja osakkeita verotettaisiin siten normaalisti osinkoverotusta koskevien sääntöjen mukaisesti. Estettä ei kuitenkaan olisi sille, että netto-osinko maksetaan tilille, jolloin se rinnastettaisiin uuteen sijoitukseen. Koska osinkojen verotus tapahtuisi kokonaan tilijärjestelmän ulkopuolella, ei vastaavanlaisia kansainväliseen verotukseen liittyviä ongelmia työryhmän mukaan syntyisi. Sekä rajoitetusti että yleisesti verovelvollisten tilinhaltijoiden verokohtelu olisi siten yhtenevää. Yleisesti verovelvolliset sijoittivat voisivat hyötyä kuitenkin hyötyä edelleen osinkojen osittaisesta verovapaudesta nykyisen verolainsäädännön mukaisesti.⁷³

Yhtenä vaihtoehtona on myös pidetty tilannetta, jossa rajoitetusti verovelvollinen voisi vetoamalla EU-oikeuden pääomien vapaaseen liikkumiseen vaatia Suomesta saadun osingon vapauttamista lähdeverosta. Mikäli suomalaiset osakkeet omistetaan ulkomaisen osakesäästötilin kautta, ei osingosta makseta osingon saantivuonna veroa, josta Suomessa peritty lähdevero hyvitetäisiin.⁷⁴ Viitalan mukaan tämä olisi jopa yleisempi tilanne kuin se, että rajoitetusti verovelvollinen omistaisi osakkeet suomalaisen osakesäästötilin kautta. Käytännössä suomalaisen osakesäästötilin kautta rajoitetusti verovelvollisen omistamat suomalaiset osakkeet liittyvät tilanteeseen, jossa esimerkiksi aiemmin Suomessa yleisesti verovelvollinen on muuttanut ulkomaille. Tällaisessa tapauksessa kyseeseen voi tulla niin sanottu kaksoisasumiskonflikti, eli tilanne, jossa Suomen kansalainen on tosiasiasa jo muuttanut ulkomaille mutta häntä pidetään Suomen verolakien mukaan silti Suomessa asuvana. Tällaisessa tilanteessa verovelvollisen verosopimuksen mukaiseksi asuinvaltio voidaan katsoa Suomen sijaan toinen sopimusvaltio, jolloin verosopimus rajoittaa Suomen verotusoikeutta ja Suomi

⁷¹ Viitala (2018b)

⁷² Työryhmäraportti (2018) s. 197

⁷³ Työryhmäraportti (2018) s. 198

⁷⁴ Viitala (2018b)

voi olla ainoastaan verosopimuksen tarkoittama lähdevaltio.⁷⁵ Verosopimusetujen saaminen Lehtisen mukaan edellyttää, että verovelvollinen osoittaa verosopimuksen mukaisen asuinvaltion olevan toisessa valtiossa.

4.5 Perintöverotus kuolemantapauksessa

Hallituksen osakesäästötiliä koskevan lakiehdotuksen 15§:n mukaan sopimus lakkaa tilin säästäjän kuollessa. Tämä poistaa työryhmän esille nostamat osakesäästötilin perintöverotukseen liittyvät tarkastelutarpeet.

Vaikka sopimus lakkaa, osakesäästötiliin liitetyt arvo-osuus- ja talletustilit säilyisivät sellaisenaan, ja näillä olevat varat kuuluisivat kuolinpesälle. Näillä tileillä olevat varat otettaisiin huomioon perintöverotuksessa kuten minkä muun tahansa vastaavan tilin varat. Veroa maksetaan varojen kuolinhetkellä olevasta käyvästä arvosta. Kun osakesäästötilin voimassaolo lakkaa säästäjän kuoleman myötä, ei siitä aiheudu tuloveroseuraamuksia. Mikäli osakkeita luovutetaan edelleen, katsotaan hankitamenoksi TVL 47§:n mukaisesti perintöverotuksessa käytetty verotusarvo. Puolison kuolinhetkellä lesken osakesäästötilillä olevien varojen käyvästä arvosta vähennettäisiin puolison perillisten perintöverotuksessa osakesäästötiliin kohdistuva laskennallinen verovelka. Tämä menettely vastaa lesken säästöhenkivakuutuksen verokohtelua.

5 Osakesäästötilin vaikutukset

Keskustelu osakesäästötilistä, sen tavoitteista ja todellisista hyödyistä on aiheuttanut paljon keskustelua parin viime vuoden aikana. Näkemyksiä on selkeästi puolesta ja vastaan. Tässä osiossa keskitytään tutkimaan kriittisesti osakesäästötiliin liitettyjä tavoitteita, sekä arvioidaan osakesäästötilin mahdollisia vaikutuksia muun muassa luonnollisten henkilöiden sijoitusaktiivisuuteen, sekä vaikutuksia koko kansantalouteen ja valtion verotuloihin.

⁷⁵ Helminen (2002)

5.1 Vaikutukset säästäjille ja sijoittajille

Osakesäästötilin keskeisenä tavoitteena on kannustaa suomalaisia kotitalouksia sijoittamaan tiettyihin erikseen määriteltäviin kohteisiin kuten pörssiosakkeisiin. Tavoitteena voi myös olla nostaa kotitalouksien yleistä säästämisastetta, mutta erityisesti tiettyihin sijoituskohteisiin rajattujen tilien osalta vaikutukset liittyvät todennäköisemmin varojen kohdentumiseen eri omaisuuslajien välillä.⁷⁶ Kansainvälisten tutkimusten mukaan verokannustimilla on vaikutusta erityisesti varojen kohdentumiseen, kun taas verotuksen vaikutuksesta kotitalouksien yleiseen säästämisasteeseen ei ole saatu yhtä selkeää näyttöä.⁷⁷ Tällä hetkellä noin 62 prosentilla suomalaisista on varoja säästettynä tai sijoitettuna.⁷⁸ Merkittävimmän osan kotitalouksien rahoitusvarallisuudesta muodostavat pankkitalletukset. Työryhmä arvioikin, että sijoitussäästötilin käyttöönotto voisi lisätä osakesijoitusten osuutta.

Tutkimusten mukaan 2017 vuoden lopussa noin 800 000 suomalaista omisti osakkeita.⁷⁹ Julkisesti noteeratuista yhtiöistä osinkoa saaneita verovuonna 2017 on ollut 607 987 suomalaista.⁸⁰ Tarkastelusta jäävät kuitenkin ulkopuolelle ne yhtiöt, jotka eivät maksa osinkoa. Tämä tarkoittaa sitä, että tällä hetkellä vain noin 13 prosenttia suomalaisista omistaa pörssiosakkeita. Osakkeenomistajien määrä on Pörssisäätiön mukaan ollut selkeässä laskusuunnassa vuodesta 2013 eteenpäin. Vuosina 1990-2017 toteutetuilla kahdella merkittävällä sijoittajiin vaikuttavilla veromuutoksilla, yhtiöveron hyvitysjärjestelmästä luopumisella ja osinkoverotuksen kiristämällä, voidaan katsoa olleen vaikutusta omistusten vähenemiseen. Veromuutokset ovat siis karkoittaneet sijoittajia osakeomistusten parista ja moni onkin siirtynyt sen sijaan säästämään esimerkiksi rahastojen tai sijoitusvakuutusten kautta. Voimassa olevat verosäännökset kannustavat vain rahastosijoittamiseen, sillä suorissa osakesijoituksissa sijoituskohteen vaihtaminen ei ole mahdollista ilman

⁷⁶ Verotus-lehti (4/2018) s. 431

⁷⁷ Verotus-lehti (4/2018) s. 431 ja OECD (2018), *Taxation of Household Savings*, OECD Tax Policy Studies, No.25, s.17-19

⁷⁸ Valtiovarainministeriö (2018a)

⁷⁹ Pörssisäätiö (2017)

⁸⁰ Verohallinto (2017b)

veroseuraamuksia. Samoin myös osingoista maksetaan veroa heti niiden saantihetkellä, vaikka koko osinkona saadun määrän sijoittaisi uudelleen osakemarkkinoille. Tällä hetkellä sijoittaja joutuu maksamaan pörssiosakkeiden myynnistä pääomaveron, vaikka saman päivän aikana myynnistä saadulla rahasummalla ostettaisiinkin toisen pörssiyhtiön osakkeita. Tämä on johtanut osaksi siihen, ettei sijoituskohteita vaihdeta aktiivisesti suurten menoerien takia. Toisaalta verot ovat vain osa sijoittajille koituvista menoeristä, sillä osakkeiden myynnistä ja ostosta palveluntarjoaja perii palvelumaksuja. Osakesäästötilin uskotaan tarjoavan verotuksellisesti edullisen ja houkuttelevan vaihtoehdon kotimaisille säästäjille ja sijoittajille, ja näin vaikuttavan kotitaloussijoittajien aktiivisuuteen markkinoilla. Suurin osa kotitalouksista ovat passiivisia sijoittajia, joille juuri verotus on ollut esteenä aktiiviselle osakekaupankäynnille. Oletettavaa kuitenkin on, että nämä passiiviset sijoittajat pysyvät jatkossakin passiivisinä, vaikka osakesäästötili mahdollistaisi aktiivisemmän osakesalkun hoitamisen.

Osakesäästötilin mahdollistama etu saavutettaisiin verotuksen lykkääntymisen johdosta, ja sen suuruus riippuisi siitä, kuinka kauan varoja pidetään tilillä nostamatta niitä pois. Vaikutukset sijoitusten koostumukseen riippuisivat Viitalan mukaan myös siitä, mitä sijoitusinstrumentteja tilirakenteen kautta voitaisiin omistaa.⁸¹ Vaikutukset olisivat ainakin jossain määrin erilaiset riippuen siitä kuinka laaja sijoituskohteiden valikoima tilillä olisi.

Työryhmän mukaan sijoitussäästötilin, ts. osakesäästötilin, voidaan nähdä ajavan myös hallitusohjelman veropoliittisia tavoitteita. Pääministeri Juha Sipilän hallituksen mukaan verotuksen yksi tärkeimmistä tavoitteista on, että verotus kannustaa sijoittajia omistamaan, investoimaan ja sijoittamaan Suomessa. Hallitusohjelman mukaisesti pienten osinkojen verovapautta tuli selvittää, sillä tavoitteena oli tukea kansalaisten pitkäaikaissäästämistä ja varallisuuden sijoittamista kotimaisiin yrityksiin. Työryhmän mukaan sijoitussäästötilirakenteisiin ei kuitenkaan liity erityistä kannustusta pitkäaikaissäästämiseen, jota on jo pyritty tukemaan PS-tilirakenteella, jossa sijoittajalle tarjotaan verotukea.

Verohallinnon tilastojen mukaan keskimääräinen yhden henkilön pörssiosakeomistusten arvo on ollut noin 50 000 euroa ja mediaani vastaavasti noin 6000 euroa. Hallituksen esittämä 50 000 euron raja osakesäästötilille perustuukin

⁸¹ Verotus-lehti (4/2018) s. 431

näihin laskelmiin. Noin 500 000 suomalaisella osakeomistusten arvo jää alle 50 000 euron, kun taas yli 50 000 euron suuruisia osakevarallisuuksia on vain 83 000 henkilöllä.⁸² Alle 100 000 euron omistuksia on noin 536 000 henkilöllä, ja vain 47 000 henkilön osakevarallisuus ylittää yli 100 000 euroa. Tästä voidaankin havaita, että huomattavan suurella joukolla sijoittajista omistukset ovat selkeästi keskimääräistä pienempiä. Hallituksen tekemien laskelmien perusteella näyttäisi siltä, että noin 85 prosenttia sijoittajista voisi pitää kaikki pörssiosakeomistuksensa tilillä talletusten enimmäismäärän täyttymättä, kun osakesäästötilille tehtävien talletusten enimmäismäärä asetetaan 50 000 euroon. Osakkeiden siirtäminen tilille suoraan ei kuitenkaan olisi mahdollista, sillä osakesäästötilille voisi siirtää vain rahaa.

Sijoitustoiminnan veroaste lasketaan luovutusvoittoveron ja osinkoveron perusteella. Nykyisin luovutusvoittovero on 30 prosenttia mikäli pääomatulot ovat alle 30 000 euroa, ja tämän ylittävältä osalta veroprosentti on 34. Julkisesti noteeratusta yhtiöstä saadusta osingosta pääomatuloa on 85 prosenttia ja 15 prosenttia verovapaata tuloa. Osakesäästötili ei muuttaisi luovutusvoittoverojen astetta, mutta veromuutosten myötä osakesäästötilissä sijoitustoiminnan tuotot voitaisiin käyttää täysimääräisesti uusiin sijoituksiin, ja siten saada etua verotuksen lykkäytymisen muodossa. Nykyisin suoraan omistettujen pörssiosakkeiden perusteella maksettavien osinkojen ennakonpidätys on 25,5%, olettaen, että osingot verotetaan 30 prosentin pääomatuloverokannan mukaan.⁸³ Eesityksen johdosta osingot olisivat maksuhetkellä verovapaita, mutta varoja nostettaessa ne verotettaisiin vähintään 30 prosentin pääomakannalla. Kannustinvaikutusten lisäksi tilillä voidaan Viitalan mukaan tavoitella kotitalouksien sijoitusomaisuuden hallinnan ja rahoitusmarkkinoiden tehostumista.⁸⁴

Osakesäästötilin käyttöönottamista Suomessa on kuitenkin puolusteltu paljon Ruotsissa tehtyjen tutkimusten ja tilastojen avulla. Koska Ruotsissa ISK-tili on saavuttanut suurta suosiota osakesijoittajien keskuudessa, uskotaan tilin lisäävän osakesäästämistä myös Suomessa. Ruotsin valtiontalouden tarkasteluvirasto Riksrevisionen julkaiseman raportin mukaan vuoden 2017 loppuun mennessä

⁸² HE (275/2018) s.40

⁸³ Verohallinto (2017a)

⁸⁴ Verotus-lehti (4/2018): Viitala s. 431

Ruotsissa oli avattu 2,2 miljoonaa ISK-tiliä, joihin oli sijoitettu varallisuutta 707 miljardia kruunua.⁸⁵

Osakesäästötiliin liittyvä veroetu on saanut myös osaltaan kritiikkiä. Esimerkiksi SAK:n mielestä osakesäästötili olisi käytännössä merkittävä verokevennys vain varakkaille kotitalouksille. Kuten arvioinnissa onkin esitetty, verotuksen lykkääntymisetu vähentäisi valtion verotuloja huomattavasti, mikä lisäisi painetta verojen korotuksiin.⁸⁶ SAK:n näkemyksen mukaan todennäköisempää on, että veroetua hyödyntäisivät lähinnä ne, joilla on jo merkittävää rahallisuusvarallisuutta, koska saatavilla ei ole näyttöä siitä, että veroetu kannustaisi pienituloisia säästämiseen.

5.2 Vaikutukset verotuloihin

Osakesäästötilin käyttöönotto olisi merkittävä muutos Suomen nykyiseen verojärjestelmään ja sen käyttöönotolla arvioidaan olevan merkittäviä vaikutuksia verotuottoihin. Muutosvaatimukset verojärjestelmään perustuvat siihen, että voimassa oleva lainsäädäntö ei ole optimaalinen.⁸⁷ Eri sijoitusmuotojen verotusta selvittänyt työryhmä otti tarkastelun ja arvioinnin lähdöksi verotuksen toimivuuden, ajantaisuuden ja kannustavuuden kannalta.⁸⁸ Keskeisenä työryhmän teemana oli eri sijoitusmuotojen verotuksen neutraalisuuden arviointi. Niskakankaan mukaan verotuksen neutraalisuudelle on olemassa useampia määritelmiä, mutta yksinkertaistaen voidaan verotuksen sanoa olevan neutraalia, kun sillä ei ole välittömiä sivuvaikutuksia yksityiseen sektoriin. Neutraali verotus ei vaikuta suhteellisten hintojen rakenteeseen, eli se ei muuta verovelvollisen valintoja siitä, mitä ne olisivat verottomassa taloudessa.⁸⁹ Täysin neutraalia verotusta ei kuitenkaan voida sanoa olevan olemassa, sillä verotus vaikuttaa jokatapauksessa yleiseen hintatasoon ja useimmiten myös hintojen välisiin suhteisiin. Verotuksen neutraalisuutta arvioitaessa työryhmän haasteeksi muodostui se, mitä sijoitusmuotoja pidetään keskenään vertailukelpoisina ja miten eri sijoitusmuotoihin liittyvät erot otetaan neutraalisuusvertailussa huomioon. Tarkastelussa onkin kysyttävä, pidetäänkö neutraalisuustarkastelun vertailun lähtökohtana suoraa osakesijoittamista vai muita

⁸⁵ Riksrevision (2018) s.1

⁸⁶ SAK (2018)

⁸⁷ Niskakangas (2011) s. 52

⁸⁸ Työryhmäraportti (2018) s. 214

⁸⁹ Niskakangas (2011) s.53

välillisen sijoittamisen muotoja. Osakesäästötilin, työryhmän raportissa sijoitussäästötilin, käyttöönottoa voitaisiin perustella työryhmän mukaan lähinnä tällä neutraalisuusperiaatteella. Sijoitussäästötilissä suoraan osakesijoittamiseen tuotaisiin samoja verotuksellisia etuja, joita liittyy muihin välillisen sijoittamisen muotoihin, kuten säästöhenkivakuutuksiin ja kapitalisaatiosopimuksiin.⁹⁰

Työryhmän arvion mukaan osakesäästötilillä voisi olla mahdollisesti myös verotuottoa kasvattavia vaikutuksia, sillä se kannustaisi aktiivisempaan kaupankäyntiin tilin sisällä. Työryhmän mukaan sijoitussäästötilin tulo aiheuttaisi siirtymää muista sijoitusvaroista sijoitussäästötilille. Herkimmin siirtymä tapahtuisi todennäköisesti tilanteissa, joissa sijoittaja voisi realisoida sijoitusvaroja optimoiden siten, että myyntivoitot- ja tappiot kuittaantuvat. Esimerkiksi Ruotsissa arvioitiin vuonna 2011 ennen sijoitussäästötilin käyttöönottoa, että ISK-tilille siirtyisi pitkällä aikavälillä puolet kotitalouksien suorista osake- ja sijoitusrahastosijoituksia.⁹¹

Hallituksen arvion mukaan osakesäästötilin ensimmäisen soveltamisvuoden 2020 kokonaisverotuottovaikutus olisi lievästi, alle miljoona euroa, verotuottoja lisäävä. Pörssisäätiön arvion mukaan osakesäästötilin alussa osingoista ja luovutusvoitoista saadut verot alentuisivat hetkellisesti, mutta koska kyseessä ei kuitenkaan ole sidotun säästämisen muoto, verokertymä palaisi nopeasti.⁹² Koska julkisesti noteerattujen yhtiöiden osakkeista saadut osingot ovat normaalisti 85 prosenttisesti pääomatuloveron alaisia, mutta osakesäästötililtä nostettaessa osingot tulisivat verotettavaksi pääomatuloveron mukaan (100 prosenttisesti), olisi verokertymä tältä osin suurempi.

Ruotsin valtiontalouden tarkastusviraston julkaisemassa raportissa arvioitiin Ruotsin ISK-tilin vaikutuksia valtion talouteen. ISK-tilin ollessa osakesijoittajille edullinen, on se valtion taloudelle kuitenkin varsin tappiollinen. Riksrevisionen laskelman mukaan vuosina 2012-2017, eli vuosina kun tili on ollut käytössä, veromenetyksiä kertyi noin 42 miljardia kruunua eli 4 miljardia euroa.⁹³ ISK-tilin vaikutukset Ruotsin verotuloihin on siten ollut merkittävä. Osakesäästötilin kokonaisvaikutuksia Suomen verotuloihin

⁹⁰ Työryhmäraportti (2011) s. 222

⁹¹ ⁹¹ "Investeringsparkontot är en ny produkt och det är svårt att med precision bedöma hur stor efterfrågan kommer att vara. Kontot bedöms dock bli en förmånlig och därmed populär sparform för den som innehar direktägda aktier och fondandelar. På lång sikt förväntas uppemot hälften av hushållens direktägande i aktier och investeringsfonder äga rum inom ramarna för investeringsparkontot. Nettoinflödet förväntas vara ca 20 miljarder kronor per år under de första åren efter lanseringen". Regeringens proposition s. 389

⁹² Pörssisäätiö (2018a)

⁹³ Riksrevision (2018) s. 44

on vaikea ennustaa, sillä se on riippuvainen siitä, miten houkuttelevaksi osakesäästötili tullaan kokemaan ja kuinka paljon palveluntarjoajat ottavat niitä käyttöön.

On myös esitetty, että osakesäästötilin verohelpotukset kaventaisivat veropohjaa ja antaisi näin mahdollisuuden välttää veroja, mikäli kertyviä osinkoja myyntivoittoja ei veroteta.⁹⁴ Ongelmaksi nähdään muun muassa se, että tilille kertyneet arvonnousut jäävät kokonaan verottamatta, jos osakesäästötilille kertyneet varat siirtyvät perillisille perinnöllä. Tilannetta verrataan sijoitusvakuutusten vastaavanlaiseen verokohteluun, joissa arvonnousujen verovapaus on koskenut myös sijoitusvakuutusten lahjoittamista, ja joista saadun kokemuksen perusteella voitane arvioida, että merkittävä osa osakesäästötilille kertyvistä arvonnousuista jäisi kokonaan verottamatta.

5.2.1 Luovutusvoittoihin ja osinkoihin liittyvät verovaikutukset

Osakesäästötilin mahdollisia verovaikutuksia on mahdoton arvioida tarkasti, sillä niiden arvioimista varten olisi keskeistä tietää, missä määrin eri sijoitusmuodoista siirryttäisiin osakesäästötiliin ja millä aikavälillä tämä tapahtuisi. Arvopapereiden luovutusvoitot ovat vaihdelleet viiden vuoden aikana aikavälillä 2011-2016 1,2 ja 2,9 miljardin euron välillä.⁹⁵ Suurin osa arvopapereiden luovutusvoitoista syntyy työryhmän mukaan julkisesti noteerattujen osakkeiden myynneistä (vuonna 2016 77%) ja loput rahasto-osuuksien lunastuksista. Mikäli oletetaan, että siirtymä sijoitussäästötilille tapahtuisi viiden vuoden siirtymävaiheen aikana ja noin puolet yksityishenkilöiden sijoituksista siirtyisi tilille, luovutusvoitoista siirtyisi pitkällä aikavälillä noin 850-950 miljoonaa euroa sijoitussäästötilin sisälle. Luovutusvoittoveroa laskeva vaikutus muodostuisi työryhmän arvion mukaan noin 26-28 miljoonaa euroon ensimmäisenä vuotena, ja se kasvaisi pitkällä aikavälillä 260-280 miljoonaan euroon.

Verovaikutukset ulottuisivat myös osingoista saatuihin verotuottoihin. Vuosina 2014-2016 pörssiosakkeista on saatu pääomatuloja 860-1020 miljoonaa euroa, joista on maksettu pääomatuloveroa 25,5 verokannan mukaisesti.⁹⁶ Työryhmän arvion mukaan

⁹⁴ Vastalause Talousvaliokunnan mietintöön (2019). Ihalainen, Aalto, Sarkkinen & Skinnari. s. 16

⁹⁵ Työryhmäraportti (2018) s. 205

⁹⁶ Työryhmäraportti (2018) s.205

sijoitussäästötilin myötä osinkoverotuottojen menetyksiä syntyisi pitkällä aikavälillä noin 110-130 miljoonaa euroa.

Laskelmassa ei kuitenkaan huomioitu luovutustappiota, joka pienentäisi yllä laskettua verovaikutusta, eikä 50 000 euron ensimmäismäärää tilille tehtäville talletuksille ja tililtä varoja nostettaessa maksettavia veroja.⁹⁷ Hallituksen esityksen mukaan työryhmä ei myöskään ottanut arvioinnissaan huomioon sitä, että jo olemassa olevat sijoitukset on ensin realisoitava ennen varojen siirtämistä tilille, ja että tästä realisoinnista syntyy luovutusvoittoja ja sitä kautta pääomatuloveroja valtiolle.

Hallituksen arvion mukaan osakesäästötilin ensimmäisen vuoden (2020) kokonaisverotuottovaikutus olisikin lievästi alle miljoona euroa verotuottoja lisäävä. Tässä arviossa hallitus on huomionnut vaikutukset luovutusvoitoista ja osingoista perittäviin veroihin, sekä jo olemassa olevien sijoitusten realisoinnista syntyvät verotulot. Varojen nostoista hallitus ei usko kertyvän verotuottoja vielä ensimmäisenä vuoden aikana. Hallitus kuitenkin arvioi verotuottojen vähenevän seuraavien soveltamisvuosien aikana. Niin sanottu pitkän aikavälin verotuottovaikutus realisoituisi ensimmäisen kerran viiden kuluttua vuonna 2025, jolloin verotuottojen ennustetaan vähenevä noin 100 miljoonalla eurolla olettaen, että suottian nostettava määrä on noin 5 prosenttia kaikkien tilien yhteenlasketusta käyvästä arvosta. Laskelmassa oletuksena on, että markkinatilanne, sijoittajien käyttäytyminen ja listattujen osakkeiden arvonkehitys jatkuu samanlaisena viime vuosien tapaan.

5.2.2 Lähdeveroon liittyvät verovaikutukset

Työryhmän arvion mukaan Suomen lähdeverotuotot pienenisivät pitkällä aikavälillä mikäli osingonmaksun yhteydessä ei makseta veroa. Rajoitetusti verovelvolliset voisivat tällöin vedota siihen, että lähdeverojen periminen olisi EU-oikeuden vastaista. Tällöin myöskään varojen nostovaiheessa Suomella ei olisi todennäköisesti lähdeverotusoikeutta, joten työryhmän arvion mukaan on mahdollista, että osinkojen lähdeverotusoikeus voisi kadota kokonaan.

Yleisesti voidaan todeta, että verointressien määrä lähdeverotuksessa voi vaihdella vuosittain, eikä rajoitetusti verovelvollisten Suomesta saatujen osinkojen perusteella maksamista lähdeveroista ole saatavilla tarkkoja kokonaismäärätietoja. Maksettujen

⁹⁷ HE (275/2018) s. 41

lähdeverojen määrä riippuu muun muassa yksittäisten yhtiöiden jakamien osinkojen määrästä.⁹⁸ Verohallinnon mukaan 2017 rajoitetusti verovelvollisten luonnollisten henkilöiden saamien osinkojen määrä oli vajaa viisi miljoonaa euroa. Luvut perustuvat kuitenkin vain osingonmaksajien antamiin vuosi-ilmoituksiin eikä niissä ole otettu huomioon tehtyjä korjauksia ja oikaisuja. Verohallinnolla ei myöskään ole tietoa kaikista rajoitetusti verovelvollisista osingonsaajista, eikä tarkkoja määriä maksetuista lähdeveroista. Eri Pohjoismaissa on esimerkiksi luonnollisia henkilöitä, jotka ovat niin sanotun yksinkertaistetun menettelyn piirissä. Esimerkiksi vuonna 2016 tämän menettelyn piirissä oli brutto-osinkoja noin 1,5 miljardia euroa, joista lähdeveron määrä reilut 300 miljoonaa. Jos oletetaan, että tästä määrästä 25 prosenttia olisi rajoitetusti verovelvollisten saamia osinkoja, olisi lähdeveron määrä lähes 56 miljoonaa euroa. Veromenetykset lähdeverosta olisivat siis arviolta 56 miljoonaa euroa edellä mainitun 100 miljoonan euron veromenetyksen lisäksi. Muun muassa tästä syystä valtiovarainministeriön eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioinut työryhmä suhtautui hieman kielteisesti siihen, että osakesäästötilin verovapautta sovellettaisiin myös osinkoihin.

Hallituksen mukaan on mahdollista, että mikäli myöhemmin syntyy EU:n tuomioistuimen tai Euroopan vapaakauppajärjestön tuomioistuimen oikeuskäytäntöä muissa EU- tai ETA-valtioissa käytössä olevien tilien rinnastettavuudesta osakesäästötiliin, voi tällä olla merkittäviä vaikutuksia muun muassa Suomen oikeuteen periä lähdeveroa rajoitetusti verovelvollisen saamista osingoista.⁹⁹

5.3 Vaikutukset palveluntarjoajille

Hallituksen esitys perustuu siihen, että osakesäästötilin uskotaan saavuttavan merkittävää suosiota sijoittajien keskuudessa ja tarjoavan näin uusia liiketoimintamahdollisuuksia sijoituspalveluyrityksille kilpailun lisääntymisen myötä. Eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineen työryhmän mukaan sijoitussäästötili toisi uuden säästämisen- ja sijoittamisvaihtoehdon välilliseen sijoittamiseen.¹⁰⁰ Osakesäästötili asettuukin suoran ja välillisen sijoittamisen välimaastoon. Välillistä sijoittamista osakesäästötili muistuttaa siinä määrin, että tilin käyttöönotto edellyttää sijoittajan ja palveluntarjoajan sopimusta.¹⁰¹ Tiliin liittyvän sopimuksen

⁹⁸ Valtiovarainministeriö (2018) s. 206

⁹⁹ HE (275/2018) s. 42

¹⁰⁰ Verotus-lehti (4/2018) s. 432

¹⁰¹ Verotus-lehti (4/2018) s. 432

sopiminen ei kuitenkaan suoraan tarkoittaisi sitä, että palveluntarjoaja vastaisi tilille sijoitettavasta varallisuudestaan, sillä sijoituskohteet merkittäisiin tilinhaltijan nimiin ja osakkeilla voi käydä kauppaa vapaasti tilin sisällä.

Mahdolliset palveluntarjoajat on hallituksen esityksessä rajattu luottolaitoksiin ja sijoituspalveluyrityksiin. Sopimuksen voisi tehdä myös Euroopan talousalueella toimivan vastaaavan toimijan kanssa. Mikäli sijoituskohteiden rajausta olis jätetty laajaksi, olisi palveluntarjoajien rajausta voitu jättää PS-tilin tapaan laajemmaksi. Hallituksen lakiesityksessä ei kuitenkaan ole säädetty erikseen palveluntarjoajien velvollisuudesta liittyä talletussuojarahastoon ja sijoittajien korvaussuojarahastoon.¹⁰² Talletussuojarahastosta ja suojan kattavuudesta on säädetty tarkemmin rahoitusvakaussuojalain (1195/2014), sekä sijoittajien korvaussuojarahastosta ja korvauksen maksun perusteista säädetään sijoituspalvelulaissa. Vastavat velvoitteet koskevat myös ulkomaisia Euroopan talousalueen toimijoita. Osakesäästötilin varat olisivat joko talletussuojan tai sijoittajien korvaussuojarahaston suojan piirissä, riippuen siitä, ovatko varat talletustilillä vai arvopapereina.¹⁰³ Suomessa talletussuojan enimmäisrajaksi on säädetty 100 000 euron ja sijoittajien korvaussuojarahaston korvauksen enimmäisrajaksi 20 000 euroa. Osakesäästötilillä rahana olevat sijoitukset kuuluisivat talletussuojan piiriin ja säilytyksessä olevat arvopaperit kuuluisivat sijoittajien korvaussuojarahaston suojan piiriin. Suojat eivät kuitenkaan kata sijoitusten arvonalentumisesta johtuvia sijoittajan menetyksiä.¹⁰⁴

Kirjanpito osakesäästötilin tapahtumista sekä säästövaroilla hankituista varoista hankinta- ja myyntihintoihin viideltä vuodelta kuuluu palveluntarjoajalle. Kirjanpito on säilytettävä vähintään viisi vuotta osakesäästötilisopimuksen päättymisestä lukien.¹⁰⁵ Hallituksen esityksen mukaan osakesäästötilin säästäjälle on annettava vähintään kerran vuodessa tiedot säästövaroista ja tilitapahtumista, perityistä kuluista sekä muista seikoista, joille on säästäjälle olennaista merkitystä. Kirjanpito on hallituksen esityksen mukaan tärkeä lisäarvo sijoittajalle etenkin, kun sopimus olisi voimassa toistaiseksi ja voisi kestää useitakin kymmeniä vuosia.

¹⁰² HE (279/2018)

¹⁰³ HE (279/2018)

¹⁰⁴ HE (279/2018)

¹⁰⁵ HE (279/2018)

Palveluntarjoaja voisi laskuttaa osakesäästötilin ylläpidosta esimerkiksi suhteessa säästäjän aktiivisuuteen.¹⁰⁶ Tätä voi perustella esimerkiksi sillä, että palveluntarjoajan tehtävät ovat paljon vaativammat aktiivisella osakesäästötilillä, jolla käydään paljon kauppaa.

Palveluntarjoajan on lakiehdotuksen mukaan sitouduttava pääsääntöisesti tarjoamaan palvelua toistaiseksi. Palveluntarjoajalla on kuitenkin mahdollisuus irtisanoa sopimus pakottavassa tilanteessa, kuten konkurssissa. Tällöin palveluntarjoajan taloudellinen tilanne muuttuu siten, että on sekä itse palveluntarjoajan että sijoittajan edun kannalta parempi vaihtaa palveluntarjoajaa. Palveluntarjoajan olisi hyvä myös pystyä irtisanomaan sopimus tilanteissa, joissa sijoittaja toimii toistuvasti törkeästi huomautuksista huolimatta, ja jatkaa tätä menettelyä, joka vaarantaa palveluntarjoajan mahdollisuuksia toimia laissa säädettyjen vaatimuksien mukaisesti. Finanssivalvonnalla on oikeus määrätä palveluntarjoajalle hallinnollinen seuraamus lain säännösten rikkomisesta.

Nordnet Suomen maajohtaja Suvi Tuppuraisen mukaan nykyisten arvo-osuuksien siirrettävyys osakesäästötilin lanseerauksen yhteydessä toisi täyden mahdollisuuden ottaa tili käyttöön, ja samalla poistaisi jo aiemmin mainitun pääomien lukkiutumiswaikutukset, josta myös työryhmä tuntui olevan huolissaan.¹⁰⁷ Tuppuraisen mukaan Nordnetissä ollaan innoissaan tulevasta sijoitussäästötilistä, sillä hyvin toteutettuna sen uskotaan nostavan ”kansankapitalismin” uudelle tasolle.

Keskustelua on myös siitä, onko osakesäästötilille oikeasti riittävästi markkinaa. Esimerkiksi työryhmässä on keskusteltu siitä, että tilin tietyt reunaehdot ja yksityiskohtaiset soveltamisedellytykset saattaisivat johtaa siihen, ettei tilille tosiasiaassa syntyisi edes markkinoita. Toisaalta täysin ”vapaan pelikentän” salliminen saattaisi johtaa ei-toivottuun käyttäytymiseen ja tuotekehittelyyn.¹⁰⁸

¹⁰⁶ HE (279/2018)

¹⁰⁷ Nordnet blogi (2018)

¹⁰⁸ Työryhmäraportti (2018) s. 189

5.4 Vaikutukset kansantalouteen

Nykyinen luovutusvoittoverotus aiheuttaa niin sanottuja lukkiutumisvaikutuksia, joka johtuu siitä, että sijoituskohteilla ei käydä kauppaa myynnistä aiheutuvien veroseuraamusten vuoksi.¹⁰⁹ Niskakankaan mukaan nykyinen verotus ehkäisee sijoittajien omaisuuserien realisointeja ja omaisuuden vaihtamista toiseksi.¹¹⁰ Nämä lukkiutumisvaikutukset voivat johtaa kansantaloudellisiin tehokkuustappioihin. Lukkiutumisvaikutus selittyykin Niskakankaan mukaan korottomalla verolainalla, joka arvonnousukohteeseen sijoitetulle pääomalle realisointiperiaatteen mukaan myönnetään.¹¹¹ Kun realisointumatonta arvonnousua ei veroteta, omistaja saa veron lykkääntymisestä korkoedun, joka lieventää arvonnousun todellista verorasitusta.¹¹² Osakesäästötilin uskotaan poistavan verotuksesta johtuvan lukkiutumisvaikutuksen, sillä tilin sisällä sijoittaja voisi vaihtaa sijoituskohteita ilman luovutusvoittoverotusta. Sijoituspäätöksiä voidaan siis tehdä tilin sisällä vapaasti ajattelematta veroseuraamuksia.¹¹³ Lukkiutumisvaikutuksen poistumisella olisi hallituksen esityksen mukaan lievä vaikutus rahoitusmarkkinoiden likviditeettiin.

Sekä hallitus että työryhmä ovat keskustelleet siitä voisiko osakesäästötilillä olla vaikutusta niin sanottuun home bias-ilmioon, jolla tarkoitetaan sitä, että sijoittajat ylipainottavat kotimaisia sijoituskohteita.¹¹⁴ Oletuksena on, että osakesäästötilillä voisi jonkin verran lisätä sijoituksia kotimaisten yhtiöiden osakkeisiin. Osakesäästötili mahdollistaa kuitenkin globaalin hajautuksen, sillä sen kautta voidaan sijoittaa sekä kotimaisiin että ulkomaisiin osakkeisiin.

Hallituksen oletuksena on, että osakesäästötilin saavuttaessa merkittävää suosiota sekä suoria että välillisiä sijoituksia suosivien sijoittajien keskuudessa, se tarjoaisi uusia liiketoimintamahdollisuuksia sijoituspalveluyrityksille. Myös työryhmän arvion mukaan tilin uskotaan edistävän toimialaneutraalisuutta, sillä esimerkiksi vakuutustuotteiden ja muiden kilpailevien sijoitusmuotojen erilainen kohtelu voi olla

¹⁰⁹ Kukkonen (2000) s. 13

¹¹⁰ Niskakangas (2011)

¹¹¹ Niskakangas (2011)

¹¹² Niskakangas (2011)

¹¹³ Pörssisäätiö (2017b)

¹¹⁴ Työryhmäraportti (2018a) s.189 sekä HE (275/2018)

ongelmana myös rahoitusmarkkinoiden ja siellä toimivien yritysten välisen kilpailuneutraalisuuden kannalta.¹¹⁵

Ehdotetuilla osakesäästötilin säännöksillä on hallituksen mukaan selviä kansantaloudellisia vaikutuksia. Kotitalouksilla oli vuoden 2017 lopussa 66 miljardia euroa talletustileillä, mikä vastaa 30 prosenttia Helsingin Pörssin markkina-arvosta.¹¹⁶ Suomalainen pääomapohjainen yritysrahoitus voisi parantua entisestään, mikäli osa näistä talletustileillä olevista rahoista saataisiin kanavoitua osakesäästötilin kautta suorina sijoituksina suomalaisille yrityksille. Pitkällä aikavälillä yritysrahoituksen edellytykset voisivat siis parantua, ja sitä kautta myös pääomaverotuksen veropohja voisi laajentua.¹¹⁷ Lisäksi hallitus uskoo, että osakesäästötili voi kannustaa ottamaan lisää riskejä ja täten sijoittamaan myös aivan uudenslaisiin yhtiöihin ja arvopapereihin, mikä osaltaan voisi tukea markkinoiden monipuolistumista.¹¹⁸

Myös Nasdaqin antamassa lausunnossa todetaan, että sijoittamistapojen monipuolistumisen lisäksi osakesäästötilin käyttöön otolla vahvistetaan osaltaan kotimaista omistuspohjaa, sekä lisätään yksityishenkilöiden mahdollisuuksia olla vaikuttamassa yritysten kasvusuunnitelmiin paikallisten yritysten äänivaltaisina omistajina.¹¹⁹ Uskotaan, että jo listautuneet sekä tulevaisuudessa listautuvat yhtiöt voisivat saada osakesäästötilillä tehtyjen sijoitusten kautta lisää varoja kasvuun ja työpaikkojen luomiseen. Nasdaqin tekemien selvitysten mukaan listattujen kasvuyhtiöiden merkitys uusien työpaikkojen luomisessa on selvästi suurempi kuin listaamattomien yritysten.¹²⁰ Uusien työpaikkojen lisääntyminen taas vaikuttaa monella tavalla positiivisesti julkiseen talouteen.

Nasdaqin mukaan osakesäästötilin varoihin kohdistuva verokohtelu aktivoisi säästämistä ja poistaisi sijoittajilta ”verosyyt” salkun allokaatiopäätöksiä tehtäessä. Tämä taas tehostaisi jälkimarkkinan likviditeettiä ja hinnanmuodostusta, ja pienentäisi listayhtiöiden oman pääoman hankintakustannuksia.¹²¹

¹¹⁵ Työryhmäraportti (2018)

¹¹⁶ HE (279/2018)

¹¹⁷ Knuutinen (2018)

¹¹⁸ HE (279/2018)

¹¹⁹ Nasdaq (2018)

¹²⁰ Nasdaq (2018)

¹²¹ Nasdaq (2018)

6 Yhteenveto ja loppupäätelmät

Esityksellä HE 279/2018 säädettäisiin uudesta osakesäästötililaista Suomessa, joka siten mahdollistaisi osakesäästötilien perustamisen ja käyttämisen sijoitustoiminnassa. Osakesäästötilin tavoitteiksi on asetettu kotimaisten sijoittajien ja säästäjien aktiivisuuden lisääminen, talletustileillä olevien varojen uudelleen allokointi, sekä verotuksen neutraliteetin lisääminen. Osakesäästötili tarjoaisi selviä verotuksellisia etuja sijoittajille, mutta saatavilla ei kuitenkaan ole selvää tietoa siitä, miten hyvin kotitalouksissa osakesäästötili otettaisiin todellisuudessa vastaan. Mielestäni merkittävämpi seikka on se, millaisia vaikutuksia osakesäästötilillä olisi taloudelle. Vaikka Ruotsissa ISK-tili on saavuttanut suurta suosiota, on valtion taloudelle aiheutunut siitä miljardien veromenetyksiä vuosina 2012-2017. Tili on ollut suosittu, mutta se ei tosiasiaa ole lisännyt sijoittajien määrää, vaan aiempia sijoituksia on vain kanavoitu ISK-tilin kautta. Siten Suomen osakesäästötilin verokohtelu voisi hyödyttää lähinnä niitä sijoittajia, jotka käyvät aktiivista osakekauppaa, ja voi siten johtaa piensijoittajien myyntitransaktioiden kasvuun. Osakesäästötili lisäisi talouden kasvua vain, jos se parantaisi investointien kohdentumista entistä tuottavampiin kohteisiin. Verotuksen huojennuksella tuskin olisi kuitenkaan vaikutuksia yritysten rahoituksen saannin paranemiseen, sillä listatut pörssiyhtiöt kasvattavat omaa pääomaa vain harvoin osakepääomaa korottamalla.

Toisaalta osakesäästötilin käyttöönotto voisi johtaa yksittäisen sijoittajan kannalta jopa tarpeettomaan riskinottoon, sillä tilillä voidaan säilyttää vain pörssiosakkeita ja pankkitalletuksia, mikä taas voisi johtaa siihen, että liian suuri osa varallisuudesta pidetään riskillisissä osakkeissa. Osakesäästötilin haltija ei voisi myöskään hyötyä osinkojen osittaisesta verovapaudesta, vaan tuottojen nostot joutuisivat tyypillisesti jopa korkeamman verotuksen kohteeksi kuin suorista osakesijoituksista saatavat osingot. Osakesäästötili voisi siis jopa nostaa sijoittamisen kustannuksia, ja siten tuskin lisäisi kotitalouksien pitkäaikaissäästämistä tai ylipäänsä palvelisi kotimaisen talouden kasvua.

Kuten jo tutkielman viidennen kappaleen vaikutusarvioinneissa on todettu, osakesäästötili heikentäisi veropohjaa ja johtaisi merkittäviin veromenetyksiin. Vaikka osakesäästötili toisi mukanaan myös paljon hyötyjä, ovat kansantaloudelliset haitat kuitenkin mielestäni suuremmat.

6.1 Lopuksi

Koska osakesäästötilistä ja sen vaikutuksista ei ole vielä saatavilla tilastoja, olisikin mielenkiintoista jatkaa tutkimusta myöhemmin Pro Gradu -tutkielmassa. Osakesäästötiliä tullaan soveltamaan ensimmäisen kerran vuonna 2020, jonka jälkeen saadaan tilastoja siitä, kuinka moni palveluntarjoaja on todellisuudessa ottanut osakesäästötilin valikoimaansa ja kuinka moni kotimainen sijoittaja on siirtänyt varallisuuttaan tilille. Saatujen tietojen avulla voidaan tutkia myös sitä, miten hyvin hallituksen asettamat tavoitteet osakesäästötilille ovat toteutuneet. Mahdollisia tutkimuskysymyksiä voisivat esimerkiksi olla se, millaisia verovaikutuksia osakesäästötilillä on ollut verotuloihin, tai miten osakesäästötili on koettu yksittäisten sijoittajien ja palveluntarjoajien näkökulmasta.

Lähteet

Kirjallisuus

Andersson, Edward - Linnakangas, Esko: Tuloverotus ja varallisuusverotus. Lakimiesliiton kustannus 2002. 6. uud. p. (2002)

Kukkonen, Matti: Capital gains taxation and realization behavior: Evidence from Finnish panel data. Helsinki School of Economics and Business Administration. 2000.

Helminen, Marjaana. Kansainvälinen verotus. 2002. Teos päivitetty 12.9.2019. Luettu 5.2.2019. Vaatii käyttöoikeuden. [https://fokus-almatalent-fi.libproxy.aalto.fi/teos/DABBXXBTAFHBG#kohta:KANSAINV\(\(c4\)LINEN\(\(20\)VEROTUS\(\(20\)\).](https://fokus-almatalent-fi.libproxy.aalto.fi/teos/DABBXXBTAFHBG#kohta:KANSAINV((c4)LINEN((20)VEROTUS((20)).) (Helminen 2002)

Niskakangas, Heikki. Veropolitiikka. 2011. Talentum Media. Luettu 5.2.2019. Vaatii käyttöoikeuden. <https://verkkokirjahylly-almatalent-fi.libproxy.aalto.fi/teos/BAXBBXATJFCEE#kohta:1> (Niskakangas 2011)

Artikkelit ja muut lähteet

Danske Bank: *News and insights – Aktiesparekonto – strengthening investment culture in Denmark.* 24.1.2019. Viitattu 4.2.2019. Luettavissa: <https://danskebank.com/news-and-insights/news-archive/news/2019/24012019>

Eduskunta: *Täysistunnon pöytäkirja PTK/1762018 vp.* 13.3.2019. Viitattu 17.3.2019. Luettavissa: https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/Poytakirja/Sivut/PTK_176+2018.aspx

Gov.uk: *Individual Savings Account (ISAs).* Luettavissa: <https://www.gov.uk/individual-savings-accounts>. Viitattu 9.2.2019.

Knuutinen, Reijo. *Lausunto luonnoksesta hallituksen esitykseksi osakesäästötilin tuloverotusta ja eräiden vakuutuslaitosten tuloverotuksen uudistamista koskevaksi lainsäädännöksi* (VM146:00/2018). 29.10.2018. Viitattu 9.2.2019.

Manninen, Tatu. *Julkisen osakeyhtiön voitonjako ja yksityishenkilöiden verotus – näkökulmia osakesäästötiliin*. Pro Gradu-tutkielma.2018. Viitattu: 10.2.2019.

Nasdaq: *Luonnos hallituksen esitykseksi osakesäästötilin tuloverotusta ja eräiden vakuutustuotteiden tuloverotuksen uudistamista koskevaksi lainsäädännöksi*. Lausunto Valtiovarainministeriölle. 29.10.2018. Viitattu 5.2.2019.

Nordnet Blogi: *Sijoitussäästötili tulee – mutta millaisena?* 26.06.2018. Viitattu 9.2.2019. Luettavissa: <https://blogi.nordnet.fi/sijoitussaastotili-tulee-muttamillaisena/>. (Nordnet)

Privata Affärer: *Så blir skatten på ISK 2019*. 29.11.2018. Viitattu 4.2.2019. Luettavissa: <https://www.privataaffarer.se/sa-blir-skatten-pa-isk-2019/>. (Privata Affärer 2018).

Pörssisäätiö: *Suomessa on jo yli 800 000 kotitalousomistajaa*. Viitattu 4.2.2019. Luettavissa: <http://www.porssisaatio.fi/blog/2017/10/09/suomessa-jo-yli-800-000-kotalousomistajaa/>. (Pörssisäätiö 2017)

Pörssisäätiö: *Kotitalouksien rahoitusvarat*. Viitattu 30.1.2019. Luettavissa: <http://www.porssisaatio.fi/blog/statistics/kotalouksien-rahoitusvarat/> (Pörssisäätiö 2018)

Pörssisäätiö: *Sijoittajan neutraali verotus / Osakesäästötili*. Esitys VM:n työryhmälle 3.11.2017. Viitattu 9.2.2019. (Pörssisäätiö 2017b)

Regeringskansliet. *Regeringens proposition 2011/12:1*. Viitattu 4.2.2019. Luettavissa: <https://www.regeringen.se/49bb1b/contentassets/bd4a4f4b45d44059a23b7b0646c1cdfeforslag-till-statens-budget-for-2012-finansplan-och-skattefragor-kapitel-1-6>

Regeringskansliet. *Regeringens proposition 2017/18:28. Höjd beskattning av sparande på investeringssparkonto och i kapitalförsäkring*. Viitattu 4.2.2019. Luettavissa: <https://data.riksdagen.se/fil/7CDCE046-5632-4EF4-8A64-77C297B5CCB6>

Riksrevisionen: *Investeringsparkonto – en enkel sparform i ett komplext skattesystem*. RIR 2018:9. Viitattu 4.2.2019. Luettavissa: https://www.riksrevisionen.se/download/18.67c4c382163a67cc9bb3b6bd/1529913565227/RiR_2018_19_ANPASSAD.pdf

Skatteetaten.no: *Business and organization – Reporting and industries – Rapportere tredjepartsopplysninger – Bank, finans og forsikring – Aksjesparekonto*. Viitattu 4.2.2019. Luettavissa: <https://www.skatteetaten.no/en/business-and->

organisation/reporting-and-industries/tredjepartsopplysninger/bank-finans-og-forsikring/aksjesparekonto/om-aksjesparekonto/

Skatteverket.se: *Privat – Skatter – Värdepapper – Investeringsparkonto (ISK)*.

Viitattu 4.2.2019. Luettavissa:

<https://www.skatteverket.se/privat/skatter/vardepapper/investeringsparkontoisk.4.5fc8c94513259a4ba1d800037851.html> (Skatteverket 2018)

Sijoitustieto: *Osakesijoittajan verotus*. 10.12.2015. Viitattu 31.1.2019. Luettavissa:

<https://www.sijoitustieto.fi/osakesijoittajan-verotus>

Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö SAK ry. *Hallituksen esitys eduskunnalle osakesäästötilin tuloverotusta ja eräiden vakuutus tuotteiden tuloverotuksen uudistamista koskevaksi lainsäädännöksi*. Lausunto 29.10.2018.

Suomen Veroasiantuntijat. *Lausuntopyyntö osakesäästötilin tuloverotukseen ja eräiden vakuutus tuotteiden tuloverotuksen uudistamista koskevaan lainsäädäntöön liittyvästä hallituksen esitysluonnoksesta*. 29.10.2018. (SVA 2018).

Talousvaliokunta: *Valiokunnan mietintö TaVM 36/2018 vp – HE 279/2018 vp*. 13.02.2019. Viitattu 5.2.2019.(Valiokunta 2019).

Valtiovarainministeriö: *Eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioivan työryhmän asettamispäätös 2.6.2017*. Viitattu 5.2.2019.(Valtiovarainministeriö 2017)

Valtiovarainministeriö: *Eri sijoitusmuotojen verotukseen ehdotetaan yhtenäisiä periaatteita*. 4.5.2018. Viitattu 9.2.2019. Luettavissa: https://vm.fi/artikkeli/-/asset_publisher/eri-sijoitusmuotojen-verotukseen-ehdotetaan-yhtenaisia-periaatteita. (Valtiovarainministeriö 2018a)

Valtiovarainministeriö: *Kysymyksiä ja vastauksia osakesäästötilistä*. Muistio 31.8.2018. Päivitetty 5.12.2018. Viitattu 30.1.2019.(Valtiovarainministeriö 2018).

Valtiovarainministeriö: *Eri sijoitusmuotojen verokohtelu*. Työryhmäraportti. Valtiovarainministeriön julkaisu 14/2018. (Työryhmäraportti 2018)

Verohallinto: *Omaisuuksien luovutusvoitot ja -tappiot luonnollisen henkilön tuloverotuksessa*. Viitattu 31.1.2019. Luettavissa: https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/48935/omaisuuden_luovutusvoitot_ja_tappiot_lu4/ (Verohallinto 2016)

Verohallinto: *Osinkojen verotus*. Viitattu 30.1.2019. Luettavissa: <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/47901/osinkotulojen-verotus/> (Verohallinto 2017a)

Verohallinto: *Pitkäaikaissäätämissopimuksen ja vapaaehtoisen yksilöllisen eläkevakuutuksen verotus*. Viitattu 30.1.2019. Luettavissa: https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/48212/pitkaaikaissaastamissopimuksen_ja_vapaa/ (Verohallinto 2010)

Verohallinto: *Tilastotietokanta: Tulot tulonsaajaryhmittäin ja tuloluokittain*. 2017. Viitattu 31.1.2019. Verkossa: http://vero2.stat.fi/PXWeb/pxweb/fi/Vero/Vero__Henkiloasiakkaiden_tuloverot__lopulliset__Tulot/010_tulot.px/table/tableViewLayout1/?rxid=d9773312-obf9-4dcf-9dc6-3e0519c7647e (Verohallinto 2017b)

Verotus 4/2018: Viitala, Tomi – Mikkola, Jaana. *Rahastot, vakuutukset ja sijoitussäästötili – muutostarpeita ja kehittämismahdollisuuksia*. s.417-435. Julkaistu 17.8.2019. Viitattu 12.2.2019. (Verotus 4/2018)

Viitala, Tomi. *Miten sijoitustoiminnan verotus muuttuu?* Suuri Veropäivä. 3.10.2018. Viitattu 12.2.2019. (Viitala 2018a)

Viitala, Tomi. *Lausuntopyyntö ”Hallituksen esitys osakesäästötilin tuloverotusta ja eräiden vakuutuslaitosten tuloverotuksen uudistamista koskevaksi lainsäädännöksi (VM146:00/2018)”*. 26.10.2018. Viitattu 12.2.2019. (Viitala 2018b)

Lait ja hallituksen esitykset

HE 275/2018

HE 279/2018

Laki kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen poistamisesta (1552/1992)

Laki rajoitetusti verovelvollisen tulon verottamisesta (627/1978)

Laki verotusmenettelystä (1558/1995)

Tuloverolaki (30.12.1992/1535)