

Gustavsson, Camilla; Herrala, Risto

**Working Paper**

## Rahoitusvaateiden verotus: Kotimaiset rahoitusvaateet 1991 verotuksessa

Bank of Finland Discussion Papers, No. 26/1991

**Provided in Cooperation with:**

Bank of Finland, Helsinki

*Suggested Citation:* Gustavsson, Camilla; Herrala, Risto (1991) : Rahoitusvaateiden verotus: Kotimaiset rahoitusvaateet 1991 verotuksessa, Bank of Finland Discussion Papers, No. 26/1991, ISBN 951-686-306-X, Bank of Finland, Helsinki, <https://nbn-resolving.de/urn:nbn:fi:bof-201808011824>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/211629>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

**Camilla Gustavsson – Risto Herrala**

Suomen Pankin tutkimusosasto

16.12.1991

**RAHOITUSVAATEIDEN VEROTUS**

ISBN 951-686-306-X  
ISSN 0785-3572

Suomen Pankin monistuskeskus  
Helsinki 1991

# Esipuhe

Tässä keskustelualoitteessa julkaistaan kaksi kirjoitusta rahoitusmarkkinoiden verotuksesta Suomessa ja muualla. Rahoitussijoitusten verosäädökset ovat muuttuneet viime vuosien aikana jatkuvasti kaikissa teollistuneissa maissa. Myös Suomessa muutoksia on tapahtunut vuosittain ja merkittäviä verosäädösten uudistuksia on parhaillaan valmisteilla.

Ensimmäisessä kirjoituksessa tilasto-osaston tutkija Camilla Gustavsson tarkastelee korkotulojen verotusta useissa OECD-maissa. Selvitys on jatkoa vuonna 1990 samasta aiheesta julkaistulle keskustelualoitteelle no 8 Suomen Pankin sarjassa.

Toisessa kirjoituksessa rahoitusmarkkinaosaston tutkija Risto Herrala tarkastelee kotimaisten rahoitusvaateiden verotusta vuonna 1991. Selvityksessä esitellään tärkeimmät rahoitusmarkkinoita käsittelevät verosäädökset yleisesti ja rahoitusvaateittain sekä arvioidaan verotuksen vaikutusta rahoitusmarkkinoilla.

Helsingissä 16.12.1991

Heikki Koskenkylä



# Sisällys

	Sivu
Esipuhe	3
Camilla Gustavsson Tilasto-osasto	
<b>Korkotulojen verokohtelusta OECD-maissa</b>	7
Risto Herrala Rahoitusmarkkinaosasto	
<b>Kotimaiset rahoitusvaateet 1991 verotuksessa</b>	23



# Korkotulojen verokohtelusta OECD-maissa

## Sisällys

	Sivu
1 Johdanto	9
2 Päämenetelmät korkotulojen henkilöverotuksessa	10
3 Verovapaat korkotulot	12
4 Erityissästöohjelma	13
5 Korkomenojen verovähennyskelpoisuus	14
6 Ulkomailta saadut ja ulkomaille maksetut korot	15
7 Lopuksi	16
Taulukot 1 - 5	17





# 1 Johdanto

Pääomaliikkeiden edelleen vapautuessa, eri maiden väliset erot pääomatulojen verokohtelussa tulevat entistä merkittävimmiksi. Tutkittaessa 18 OECD-maan henkilökohtaisten korkotulojen verotusta ilmenee merkittäviä eroja kansallisten verojärjestelmien välillä<sup>1</sup>. Tästä johtuen on ymmärrettävää, että pääomatulojen verotuksen harmonisoinnin tarve ja korkoja koskevan verovalvonnan tehostaminen koetaan hyvin ajankohtaisina aiheina monessa maassa ja kansainvälisessä järjestössä. Toisaalta, verojärjestelmissä esiintyvät erot korkotulojen verotuksessa vaikeuttavat selvästi veroharmonisoinnin toteuttamista. Esimerkkinä siitä voidaan pitää EY-komission esitystä vähintään 15 prosentin suuruisesta tulon lähteellä perittävästä verosta. Ainakin tällä hetkellä näyttää siltä, ettei esitystä em. direktiiviksi ainakaan lähitulevaisuudessa tulla toteuttamaan.

---

<sup>1</sup> Camilla Gustavsson, Taxation of Personal Interest Income in 18 OECD Countries, Bank of Finland Discussion Paper 8/1990. Tutkimuksessa oli mukana seuraavat OECD-maat; Alankomaat, Australia, Belgia, Espanja, Islanti, Iso-Britannia, Italia, Japani, Kanada, Norja, Ranska, Ruotsi, Saksan liittotasavalta, Suomi, Sveitsi, Tanska, Turkki sekä USA. Tutkimuksen tiedot on tarkistettu v. 1991.

## 2 Päämenetelmät korkotulojen henkilöverotuksessa

Voidaan erottaa neljä päämenetelmää korkotulojen verotuksessa; progressiivinen tuloverotus, suhteellinen lähdeverotus, tuloverotuksen ja lähdeverotuksen yhdistelmä sekä korkotulojen täydellinen verovapaus.

Tutkimuksen mukaan näyttää siltä, että yleisin korkotulojen verokohtelun päämenetelmä OECD-maissa on korkojen lukeminen veropohjaan tuloverotuksessa. Tätä menetelmää sovelletaan yhdeksässä tutkimuksen kahdeksastatoista maasta.<sup>2</sup> Tuloverotuksen progressiivisuus on kuitenkin viime vuosina vähentynyt joissakin maissa, kuten Isossa-Britanniassa ja Tanskassa. Näissä maissa korkotuloihin kohdistuva tuloverotus on käytännössä usein suhteellista eikä progressiivista. Norjassa ja Tanskassa tulovero eriytyy tulolajeittain. Tanskassa tulovero on pääomatulojen osalta proportionaalinen (50 %), Norjassa progressiivinen. Norjassa ollaan siirtymässä pääomatulojen progressiivisesta tuloverotuksesta kaikkien pääomatulojen 28 prosentin lähdeverotukseen vuodesta 1992.

Toinen yleinen verotusmenetelmä on lähteellä perittävä lopullinen vero. Lähdeverotus on seitsemässä tutkimuksen kahdeksastatoista maasta päämenetelmänä. Lähdeverotus on päämenetelmänä Belgiassa (10 %, 25 %), Italiassa (12.5–30 %), Japanissa (20 %) Ranskassa (15–50 %), Ruotsissa (30 %), Suomessa (10 %) ja Turkissa (10 %). Japanissa, Ruotsissa, Suomessa ja Turkissa sovelletaan samaa verokantaa kaikkiin korkoa tuottaviin tulolähteisiin, kun taas Italiassa ja Ranskassa verokanta vaihtelee tulolähteen mukaan. Belgiassa uudet, 1.3.1990 jälkeen hankitut,<sup>3</sup> kiinteäkorkoiset velkainstrumentit (joukkovelkakirjalainat ja pankkitalletukset) verotetaan lievemmin (10 %) kuin ennen em. ajankohtaa hankitut kiinteäkorkoiset velkainstrumentit (25 %). Ranskassa lähdeverotus otettiin käyttöön vuoden 1990 alusta. Ennen sitä verovelvollinen sai valita joko tuloverotuksen tai lähdeverotuksen. Mahdollisuus valita koski kuitenkin vain tiettyjä korkotuloja. Ruotsi ja Suomi siirtyivät korkotulojen lähdeverotukseen vuoden 1991 alusta.

Edellä mainittujen päämenetelmien asemasta ainakin yksi maa — Espanja — käyttää korkotulojen verotuksessa tuloverotuksen ja lähdeverotuksen yhdistel-

---

<sup>2</sup> Korot luetaan veropohjaan tuloverotuksessa Alankomaissa, Australiassa, Isossa-Britanniassa, Kanadassa, Norjassa, Saksan liittotasavallassa, Sveitsissä, Tanskassa ja USA:ssa. Tutkimuksen ulkopuolelle jääneet OECD-maat Itävalta, Luxemburg ja Irlanti soveltavat myös tuloverotusta korkotulojen pääverotusmenetelmänä. Kreikka siirtyi korkotulojen tuloverotuksesta korkojen 10 prosentin lähdeverotukseen vuoden 1991 alusta. Portugalissa verovelvollinen voi yleensä valita joko tuloverotuksen tai lopullisen lähdeverotuksen.

<sup>3</sup> Lyhytaikaisten, alle puolen vuoden pankkitalletusten osalta alhaisempi lähdeverokanta koskee 1.1.1990 jälkeen tehtyjä talletuksia.

mää. Espanjassa korkotulot kuuluvat yleensä tuloverotuksen piiriin, mutta joissakin tapauksissa tulon lähteellä peritty vero jää lopulliseksi veroksi.

Lopuksi löytyy yksi maa, joka ei verota korkotuloja ollenkaan, nimittäin Islanti. Islanti perustelee korkotulojen nykyistä verottomuutta sillä, että nimelliset korot ovat vastanneet rahan arvon alenemista. Islannissa suunnitellaan kuitenkin siirtymistä reaalisten korkojen tuloverotukseen lähitulevaisuudessa.

Ainakin kolmessa maassa (Iso-Britannia, Sveitsi ja Espanja) lähteellä peritään vero, joka kuitenkin korvataan ilmoitettaessa korkotulot verotuksessa. Lopulliseksi veroksi jää näin ollen näissäkin maissa progressiivisessa tuloverotuksessa sovellettava verokanta.

Yksityiskohtaisempaa tietoa eri maiden korkotulojen henkilöverotuksen päämenetelmistä on liitteen taulukossa yksi.

### 3 Verovapaat korkotulot

Useissa OECD-maissa on veronalaisten korkojen rinnalla myös verovapaita korkotuloja. Verovapailla korkotuloilla tarkoitetaan tässä yhteydessä kokonaan verovapaita, osittain verovapaita tai lievemmin verotettuja korkotuloja. Joissakin maissa korkotulot ja/tai pääomatulot ovat verovapaat tiettyyn nimelliseen määrään asti. Espanja on tutkimuksen ainoa maa, missä ei ole minkäänlaisia verovapaita korkotuloja tai korkotuloihin liittyviä vähennyksiä.

Neljässätoista seitsemästätoista korkotuloja verottavasta maasta esiintyy jonkintyyppistä verovapaata korkotuloa. Verovapaat korkotulot liittyvät tavallisimmin eläke-, vakuutus- tai asuntosäästämiseen. Tämän lisäksi valtion joukkovelkakirjalainoista kertyneet korkotulot jäävät monessa maassa verotuksen ulkopuolelle. Edellä mainittujen korkotulojen lisäksi tavanomaisten talletustilien korot ovat verovapaita Belgiassa, Ranskassa ja Suomessa. Belgiassa ja Ranskassa korot ovat verovapaita tiettyyn rajaan asti. Ranskassa ja Suomessa koron verovapauteen vaikuttaa myös talletuksen korkotaso. Joissakin maissa asuntosäästämisestä kertyneet korkotulot verotetaan lievemmin tai jätetään verottamatta. Piensäästäjien sekä nuorten ihmisten korkotuloja verotetaan yleensä myös lievemmin.

Neljässä tutkimuksen kahdeksastatoista maasta korko- ja/tai pääomatulot voidaan vähentää tiettyyn nimelliseen määrään asti. Vähennyksen suuruus vaihtelee maasta toiseen. Korkotulojen perusteella myönnetään tällä hetkellä vähennys Alankomaissa, Norjassa, Saksassa ja Sveitsissä. Suomessa ja Ruotsissa korkotulot olivat verovapaat tiettyyn rajaan asti, mutta siirryttäessä korkotulojen progressiivisesta tuloverotuksesta korkotulojen suhteelliseen lähdeverotukseen luovuttiin lähdeveron alaisten korkotulojen em. vähennysmahdollisuudesta.

Liitteen taulukko yksi sisältää maittaista tietoa verovapaista korkoa tuottavista tulolähteistä. Em. taulukosta ilmenee myös mahdolliset verovapaat korkotulot tiettyyn nimelliseen määrään asti henkilöverotuksessa.

## 4 Erityissästöohjelmat

Monessa maassa henkilökohtaisesti verovelvollisella on oikeus vähentää säästöjään annettuun nimelliseen määrään asti tai rajoituksitta verotettavasta tulostaan. Useimmissa tapauksissa vähennysoikeus liittyy eläke- tai asuntosäästämiseen. Monessa maassa vastaavanlainen vähennysoikeus on olemassa eräiden vakuutuspremiomaksujen osalta.

Ainakin kahdeksassa tutkimuksen kahdeksastatoista maasta verovelvollisella on oikeus vähentää eläke- ja/tai asuntosäästöjään verotettavasta tulosta. Em. vähennysoikeus on kaikissa tapauksissa rajoitettu. Ne maat, joissa eläke- ja/tai asuntosäästäminen oikeuttaa vähennykseen ovat; Belgia, Saksa, Islanti, Iso-Britannia, Kanada, Norja, Ranska ja Sveitsi.

Tämän lisäksi ainakin viidessä maassa verovelvollinen saa vähentää eräiden vakuutusten maksuja verotettavasta tulosta. Useimmissa maissa vähennysoikeus on rajoitettu. Vähennysoikeus on voimassa eräiden vakuutuspremioiden osalta ainakin Belgiassa, Norjassa, Ranskassa, Ruotsissa ja Suomessa.

Eläke- ja asuntosäästöjen sekä vakuutuspremiomaksujen vähennyskelpoisuus sekä mahdollisen vähennysoikeuden rajoittuneisuus eri maiden henkilöverotuksessa selviää liitteen taulukosta kaksi.

## 5 Korkomenojen verovähennyskelpoisuus

Tutkimuksen kohteena oli lähinnä arvopapereiden ostoa varten otettujen lainojen korkomenojen verovähennyskelpoisuus. Jossakin määrin tutkittiin myös muihin tarkoituksiin otettujen lainojen — lähinnä asunto- ja kulutuslainojen — korkomenojen verovähennyskelpoisuutta.

Useimmissa maissa korkomenoja voidaan vähentää verotettavista tuloista, mutta vähennykset ovat monissa tapauksissa rajoitetut. Vähennyksen suuruus voi rajoittua ko. vuoden korko- (pääoma-, investointi-) tuloihin kuten Belgiassa ja USA:ssa, tiettyyn prosenttiin kuten Tanskassa, Ruotsissa ja Suomessa ja/tai tiettyyn nimelliseen määrään korkomenoista kuten Suomessa ja Espanjassa. Isossa-Britanniassa omistusasunnon ostoa varten otetun lainan korkomenojen vähennysoikeus on rajoitettu tiettyyn nimelliseen määrään lainasummasta.

Yhdessätoista maassa kahdeksatoista arvopapereiden ostoa varten otettujen lainojen korkomenot ovat vähennyskelpoisia.<sup>4</sup> Ainakin neljässä maassa em. korkomenojen vähennyskelpoisuus on rajoitettu. Omistusasunnon ostoa varten otettujen lainojen korot ovat vähennettävissä tuloista ainakin yhdeksässä maassa. Kulutusluotoista aiheutuneet korkomenot ovat vähennettävissä tuloista ainakin Alankomaissa, Ruotsissa, Suomessa, Sveitsissä, Tanskassa ja USA:ssa.

Liitteen taulukosta kolme ilmenee, jos arvopapereiden ja omistusasunnon ostoa varten otettujen lainojen sekä kulutusluottojen korot ovat vähennyskelpoisia henkilöverotuksessa. Arvopapereiden osalta löytyy tämän lisäksi maittaista tietoa vähennyskelpoisuuden rajoittuneisuudesta.

---

<sup>4</sup> Suomen kohdalla ainoastaan verollisten arvopapereiden ostoa varten otettujen lainojen korkomenot ovat vähennyskelpoisia.

## 6 Ulkomailta saadut ja ulkomaille maksetut korot

Tässä luvussa tarkastellaan ulkomailta saatujen sekä ulkomaille maksettujen korkojen verokohtelu. Mitä tulee asuinvaltiossa ulkomailta saatujen korkotulojen verotukseen, useimmat maat verottavat näitä korkotuloja vastaavasti kuin asuinvaltiossa saatuja korkotuloja. Ruotsi, Suomi ja Turkki ovat poikkeuksia tästä yleisestä käytännöstä. Ruotsissa ja Suomessa ulkomailta saadut korkotulot lisätään muihin verotettaviin tuloihin sen sijaan, että niihin sovellettaisiin kotimaassa käytössä olevaa lähdeveroprosenttia. Turkissa ulkomailta saatuja korkotuloja ei veroteta ollenkaan. Viidessätoista tutkimuksen kahdeksastoista maasta lähdevaltiossa maksettu vero hyvitetään kokonaan tai osittain saajan asuinvaltiossa toimitettavassa verotuksessa.<sup>5</sup> Maassa asuvan ulkomailta saatuja korkotuloja on tosin vaikeata valvoa, joten suuri osa ulkomailta saaduista korkotuloista jäänee verotuksen ulkopuolelle.

Yhdessätoista kahdeksastoista maasta ulkomaille maksetuista koroista peritään lähteellä vero, jollei ole olemassa maiden välistä verosopimusta, joka estää sen. Tietyt tulolähteet voivat jäädä lähdeverotuksen ulkopuolelle silloinkin, kun useimpien tulolähteiden koroista peritään lähdevero. Yleisin verovapaa tulolähde ulkomailla asuvan osalta on valtion joukkovelkakirjalaina. Lähdeverokanta ulkomaille maksetuista koroista vaihtelee 10 ja 35 prosentin välillä. Yleensä, jos maiden välillä on olemassa verosopimus korkotulot verotetaan lievemmin lähdevaltiossa.

Mikään pohjoismaa ei peri veroa ulkomaille maksetuista korkotuloista.<sup>6</sup>

Taulukosta neljä ilmenee ulkomailta saatujen korkotulojen verokohtelu asuinvaltiossa ja taulukosta viisi ulkomaille maksettujen korkotulojen verokohtelu lähdevaltiossa.

---

<sup>5</sup> Ainoastaan Belgiassa, Islannissa ja Turkissa lähdevaltiossa maksettu vero ei hyvitetä saajan asuinvaltiossa toimitettavassa verotuksessa. Tosin Islannissa korkotuloja ei veroteta ollenkaan ja Turkissa ulkomailta saatuja korkotuloja ei veroteta.

<sup>6</sup> Ne kaksi muuta maata, jotka eivät verota ulkomaille maksettuja korkotuloja, ovat Alankomaat ja Saksa.



## 7 Lopuksi

Tarkasteltaessa viime aikoina tapahtuneita sekä lähitulevaisuudessa tapahtuvia muutoksia eri maiden henkilökohtaisten korkotulojen verotuksessa voidaan huomata joitakin yleisiä "trendejä".

Ensinnäkin eri maiden korkotulojen verotuksen päämenetelmien osalta voidaan havaita viimeisten kahden vuoden aikana ainakin kolmen maan – Ranskan, Ruotsin ja Suomen – siirtyneen korkotulojen progressiivisesta tuloverotuksesta suhteelliseen lähdeverotukseen. Tämän lisäksi Norja siirtyy vuoden 1992 alusta korkotulojen 28 prosentin lähdeverotukseen. Belgiassa, missä jo aikaisemmin on sovellettu lähdeveroa, lähdeveroprosentti alennettiin 25 prosentista 10 prosenttiin vuoden 1991 alkupuoliskolla.

Toiseksi verovapaiden korkoa tuottavien tulolähteiden osalta on huomattavissa tietty muutos kohti em. lähteistä saatujen korkotulojen verottomuuden rajoittamista. Esim. Espanja luopui kaikista verovapaista korkoa tuottavista tulolähteistä vuoden 1990 alusta. Alankomaissa ollaan luopumassa näistä verovapauksista vuoden 1992 alusta. Monissa maissa on jo nyt luovuttu tai ollaan luopumassa oikeudesta vähentää korkotulot tiettyyn nimelliseen määrään asti. Esim. Ruotsi ja Suomi luopuivat tästä korkovähennyksestä lähdeveronalaisen korkotulojen osalta vuoden 1991 alussa. Norja seuraa edellä mainittujen pohjoismaitten esimerkkiä vuoden 1992 alussa.

Kolmanneksi monessa OECD-maassa eräiden säästöohjelmien puitteissa kerätyt säästöt saa vähentää tiettyyn nimelliseen määrään asti tai rajoituksitta verotettavasta tulosta, kuten luvussa neljä on mainittu. Tämä vähennyskelpoisuus on kuitenkin poistettu kokonaan tai sitä on rajoitettu 1980-luvulla joissakin maissa. Esim. Kanada luopui asuntosäästöohjelman verovähennyksestä vuonna 1986 ja Japani rajoitti erityissäästöohjelmiin liittyvät vähennykset vuoden 1988 alkupuoliskolla koskemaan ainoastaan eräitä henkilöitä. Norjassa erityissäästöohjelmiin liittyvät vähennysmahdollisuudet poistuvat muilta kuin alle 30-vuotiailta vuoden 1992 alusta.

Korkomenojen vähennyskelpoisuuden, ulkomailta saatujen korkotulojen verotuksen kotimaassa ja ulkomaille maksettujen korkotulojen verotuksen lähdevaltiossa suhteen ei ole nähtävissä mitään suurempia muutoksia.

Taulukko 1

## Kotimaasta saatujen korkotulojen verokohtelu

Maa	Päämenetelmä korkotulojen verotuksessa	Verovapaita korkotuloja <sup>1</sup>	Verovapaita korkotuloja tiettyyn nim. määrään asti
Alankomaat	tuloverotus	henkivakuutussäästöjen korot (eräissä tapauksissa); eräiden nuorten erityissäästöohjelmien korot (verovapaa preemio)	kyllä
Australia	tuloverotus	eräiden eläkesäästämismuotojen korot	ei
Belgia	lähdeverotus	tavanomaisten säästötilien korot; osuuskuntien maksamat korot; eräiden valtion jvk-lainojen korot; eräiden eläkesäästötilien korot	ei
Espanja	tuloverotuksen ja lähdeverotuksen yhdistelmä	ei yhtään (1.1.1990 alkaen)	ei
Islanti	ei verotusta	kaikki korkotulot	ei
Iso-Britannia	tuloverotus	eräiden matalakorkoisten velkainstrumenttien korot (ns. "National Savings Instruments"); pankeissa ja säästökassoissa olevien eräiden tilien korot (ns. "Tax Ex Special Savings Accounts")	ei
Italia	lähdeverotus	valtion ulkomailla liikkeeseen laskettujen arvopapereitten korot; kansainvälisten järjestöjen ulkomailla liikkeeseen laskettujen jvk-lainojen korot; erityisluotto laitosten eräiden jvk-lainojen korot, yksityisen sektorin eräiden jvk-lainojen korot	ei
Japani	lähdeverotus	eräiden henkilöiden pankkitalletusten korot; eräiden henkilöiden sijoitusrahastoista ym. yhteissijoituksista saadut korot; eräiden henkilöiden jvk-lainojen ja sijoitusrahastotodistusten korot; työntekijöiden eräiden eläke- ja asunotosäästöohjelmien korot	ei
Kanada	tuloverotus	eräiden eläke- ja koulutussäästöohjelmien korot	ei
Norja	tuloverotus	ei yhtään	kyllä

Maa	Päämenetelmä korkotulojen verotuksessa	Verovapaita korkotuloja <sup>1</sup>	Verovapaita korkotuloja tiettyyn nim. määrään asti
Ranska	lähdeverotus	eräiden pankkitalletusten korot; kiinteäkorkoisten ranskalaisten jvk-lainojen korot; eräiden valtion jvk-lainojen korot; eräiden asuntosäästöohjelmien korot; eräiden eläkesäästötilien korot	ei
Ruotsi	lähdeverotus	pientalletusten korot (Allmanssparande)	ei
Saksa	tuloverotus	eräiden henkivakuutussäästöjen korot; eräiden erityisjvk-lainojen korot	kyllä
Suomi	lähdeverotus	eräiden pankkitalletusten korot; eräiden valtion ja kiinnitysluotto-pankkien jvk-lainojen korot; asuntosäästöpalkkiotilien korot	ei <sup>2</sup>
Sveitsi	tuloverotus	ei yhtään	kyllä
Tanska	tuloverotus <sup>3</sup>	eläkesäästämisestä kertyneet korot	ei
Turkki	lähdeverotus	valtion jvk-lainojen korot	ei
USA	tuloverotus	henkilökohtaisten, yksilöllisten eläketilien (IRA:en) korot; tuonnemmaksi lykättyjen korvaustilien korot sekä palkanmaksajan järjestämien säästöohjelmien korot (kunnes varoja nostetaan tileiltä), useimpien osavaltioiden ja "kuntien" liikkeeseen laskemien jvk-lainojen korot	ei

<sup>1</sup> Verovapailla korkotuloilla tarkoitetaan tässä yhteydessä kokonaan verovapaita, osittain verovapaita tai lievemmin verotettuja korkotuloja.

<sup>2</sup> Omaisuustulovähennys ei koske korkotulon lähdeverosta annetun lain verotettavia korkotuloja.

<sup>3</sup> Tanskassa on tulolajeittain eriytetty tulovero, pääomatulojen osalta tulovero on proportionaalinen (50%).

Taulukko 2

## Erityissäästöohjelmat

	<u>Eläkesäästöt</u>		<u>Asuntosäästöt</u>		<u>Vakuutuspreemiot</u>	
	vähennetään	vähennys rajoitettu	vähennetään	vähennys rajoitettu	vähennetään	vähennys rajoitettu
Alankomaat	---	---	---	---	---	---
Australia	---	---	ei		ei	
Belgia	kyllä	kyllä	ei		kyllä	kyllä
Espanja	---	---	---	---	---	---
Islanti	---	---	kyllä	kyllä	---	---
Iso-Britannia	kyllä	kyllä	ei		ei	
Italia	---	---	---	---	---	---
Japani	---	---	---	---	---	---
Kanada	kyllä	---	---	---	---	---
Norja	---	---	kyllä	kyllä	kyllä	kyllä
Ranska	kyllä	kyllä	---	---	kyllä	kyllä
Ruotsi	---	---	---	---	kyllä	ei
Saksa	---	---	kyllä	kyllä	---	---
Suomi	ei		ei		kyllä ja ei <sup>1</sup>	kyllä ja ei <sup>2</sup>
Sveitsi	kyllä	kyllä	kyllä	kyllä	---	---
Tanska	---	---	---	---	---	---
Turkki	---	---	---	---	---	---
USA	ei		---	---	---	---

--- = puuttuva tieto.

<sup>1</sup> Eläkevakuutusmaksut ovat verotuksessa vähennyskelpoisia. Henki- ja kansaneläkevakuutusmaksut eivät ole vähennyskelpoisia.

<sup>2</sup> Pakolliset eläkevakuutusmaksut ovat verotuksessa vähennyskelpoisia rajoituksitta. Vapaaehtoiset eläkevakuutusmaksut ovat vähennyskelpoisia enintään 12 prosenttia ansiotulon määrästä.

Taulukko 3

## Korkomenojen verovähennyskelpoisuus

Maa	Arvopaperit		Omistusasunto	Kulutusluotot
	Korkomenot vähennyskelpoisia	Vähennyskelpoisuus rajoitettu	Korkomenot vähennyskelpoisia	Korkomenot vähennyskelpoisia
Alankomaat	kyllä	---	kyllä	kyllä
Australia	kyllä	ei	ei	ei
Belgia	ei		kyllä	ei
Espanja	kyllä	kyllä	---	---
Islanti	ei		ei	ei
Iso-Britannia	ei		kyllä	ei
Italia	ei		---	---
Japani	ei		ei	ei
Kanada	kyllä	---	---	---
Norja	kyllä	ei	---	---
Ranska	ei		---	---
Ruotsi	kyllä	kyllä <sup>1</sup>	kyllä	kyllä
Saksa	kyllä	---	kyllä	ei
Suomi	kyllä ja ei <sup>2</sup>	kyllä	kyllä	kyllä
Sveitsi	kyllä	---	kyllä	kyllä
Tanska	kyllä	ei	kyllä	kyllä
Turkki	ei		ei	ei
USA	kyllä	kyllä	kyllä	kyllä

--- = puuttuva tieto

<sup>1</sup> Nettokorot ovat 100 000 kruunuun asti täysin vähennyskelpoisia ja 100 000 kruunun yli menevältä osalta 70 % täysin vähennyskelpoisia.

<sup>2</sup> Muiden kuin verovapaiden arvopapereiden ostoa varten otettujen lainojen korkomenot ovat verotuksessa vähennyskelpoisia.

Maa	Ulkomailta saatujen korkotulojen verokohtelu	Ulkomailla maksettu vero hyvitetään
Alankomaat	kuten kotimaasta saadut korot	kyllä
Australia	kuten kotimaasta saadut korot	kyllä
Belgia	kuten kotimaasta saadut korot	ei
Espanja	kuten kotimaasta saadut korot	kyllä
Islanti	kuten kotimaasta saadut korot (= ei veroteta)	ei
Iso-Britannia	kuten kotimaasta saadut korot	kyllä
Italia	kuten kotimaasta saadut korot	kyllä
Japani	kuten kotimaasta saadut korot	kyllä
Kanada	kuten kotimaasta saadut korot	kyllä
Norja	kuten kotimaasta saadut korot	kyllä
Ranska	kuten kotimaasta saadut korot	kyllä
Ruotsi	lisätään muihin verotettaviin tuloihin (= tuloverotus)	kyllä
Saksa	kuten kotimaasta saadut korot	kyllä
Suomi	lisätään muihin verotettaviin tuloihin (= tuloverotus)	kyllä
Sveitsi	kuten kotimaasta saadut tulot	kyllä (jos on olemassa verosopimus)
Tanska	kuten kotimaasta saadut korot	kyllä
Turkki	ei veroteta	ei
USA	kuten kotimaasta saadut korot	kyllä

Taulukko 5

## Ulkomaille maksettujen korkotulojen verokohtelu lähdevaltiossa

Maa	Sovellettavia lähdeveroprosentteja	Verovapaita korkotuloja
Alankomaat	0	kaikki
Australia	10	ei yhtään
Belgia	25, 10 tai alempi	rekisteröityjen arvopapereiden korot; "lineaaristen" jvk-lainojen korot
Espanja	25, 15 tai alempi (0, jos kyseessä on EY:n jäsenvaltion kansalainen)	valtion jvk-lainojen korot (kaikki, jos kyseessä on EY:n jäsenvaltion kansalainen)
Islanti	0	kaikki
Iso-Britannia	25 tai alempi	valtion eräiden jvk-lainojen (arvopapereiden) korot
Italia	12,5, 25, 30, 15 tai alempi	valuutta- ja euroliiramääräisten pankkitalletusten korot; eräiden yhteisöjen jvk-lainojen korot; eräiden ulkomailta liikkeeseen laskettujen jvk-lainojen korot; eräiden julkisten yritysten jvk-lainojen korot
Japani	15 tai alempi	ei yhtään
Kanada	25, 15 tai alempi	valtion ja julkisten yritysten jvk-lainojen korot
Norja	0	kaikki
Ranska	10, 12, 25 (15), 12 tai alempi	kansainvälisten järjestöjen Ranskassa liikkeeseen laskemien lainojen korot; rahamarkkinoilla liikkeeseen laskettujen arvopapereiden korot; eräiden ranskalaisten jvk-lainojen korot; Ranskan valtion jvk-lainojen korot
Ruotsi	0	kaikki
Saksa	0	kaikki
Suomi	0	kaikki
Sveitsi	35, 30 tai alempi	ei yhtään
Tanska	0	kaikki
Turkki	10	valtion jvk-lainojen korot
USA	30 tai alempi	18.7.1984 jälkeisten portfoliosijoitusten korot

Ulkomaille maksettujen korkotulojen verokohtelu lähdevaltiossa eroaa verosopimusmaitten ja ei-verosopimusmaitten välillä. Yleisesti ottaen alhaisempaa veroprosenttia sovelletaan verosopimusmaitten kohdalla.

# Kotimaiset rahoitusvaateet vuoden 1991 verotuksessa

## Sisällys

	Sivu
1 Johdanto	25
2 Kotimaisten rahoitusvaateiden verokohteluun vaikuttavat lait	26
2.1 Tulo- ja varallisuusverolaki 29.12.1988/1240	26
2.1.1 TVL, verotuksen yleislaki	26
2.1.2 Yleinen verovelvollisuus	26
2.1.3 Verotettavan tulon laskusääntö	27
2.1.4 Veronalainen tulo; määritelmä ja jaksottaminen	28
2.1.5 Tulosta tehtävät vähennykset	30
2.1.6 Varallisuusverotus	32
2.1.7 Vero	33
2.2 Laki elinkeinotulon verottamisesta 24.6.1968/360	33
2.2.1 EVL:n soveltamisala	33
2.2.2 Yrityksen varallisuuden jako omaisuuslajeihin	34
2.2.3 Veronalainen elinkeinotulo; määritelmä ja jaksottaminen	35
2.2.4 Vähennyskelpoinen meno ja sen jaksottaminen	36
2.3 Laki tappiontasauksesta tuloverotuksessa 24.6.1968/362	38
2.4 Laki konserniavustuksesta verotuksessa 21.11.1986/825	38
2.5 Laki yhtiöveron hyvityksestä 29.12.1988/1232	39
2.6 Talletusten ja obligaatioiden verohuojennuslaki 29.7.1988/72	40
2.7 Laki korkotulon lähdeverosta 28.12.1990/1341	40
2.8 Leimaverolaki 6.8.1943/662	41
3 Verotuskäytäntö rahoitusvaateittain	43
3.1 Yleistä	43
3.2 Tavallinen velkakirja	43
3.3 Talletus	44
3.4 Joukkovelkakirjalaina	44
3.5 Vaihtovelkakirjalaina	45
3.6 Optiolaina	46
3.7 Muu haltijavelkakirjalaina	46



3.8	Vakuutus	47
3.9	Osake	48
3.10	Osakejohdannaiset	49
3.11	Sijoitusrahaston osuus	50
4	Arvioita verotuksen vaikutuksista rahoitusmarkkinoilla	52
4.1	Verotuksen vaikutuksesta rahoitusvaateen valintaan	52
4.2	Erot pääomatulojen verotuksessa	52
4.3	Leimaveron vaikutuksista	56
4.4	Varallisuusverosta	56
4.5	Kannattaako sijoittaa velaksi?	57
	Lähteet	58
	Liite Esimerkkilaskelmissa käytettyjä kaavoja	59

# 1 Johdanto

Olen tähän työhön koonnut rahoitusvaateiden verokohtelun kannalta olennaiset verolait, verotuskäytännön vaateittain, sekä vertailut laskelmien avulla siitä, miten verotus kohtelee eri tyyppisiä rahoitusvaateita. Työn tarkoituksena on toimia lähdemateriaalina ja yhteenvetona rahoitusmarkkinoiden toimintaan vaikuttavista verosäännöksistä rahoituslaitosten kotimaisten asiakkaiden kannalta.

Ongelmakentän laajuuden vuoksi työ ei kaikilta osin ole kattava. Olen rajoittunut tarkastelemaan ainoastaan TVL:n mukaan yleisesti verovelvollisten verotusta kotimaisten rahoitusvaateiden osalta. Olen myös rajannut tarkastelun ulkopuolelle maatilatalouden tuloverolain alaiset rahoitustoimet. Lisäksi PTV:n ja STM:n ohjeisiin rahoituslaitosten kirjanpidosta, joilla on tärkeä merkitys näiden laitosten verottamisessa, kiinnitän vain vähän huomiota. Myöskään lakia eräistä vakuutusmaksuista suoritettavasta verosta, joka liikevaihtoveron luonteisena asettaa vahinkovakuutusyhtiöt eri asemaan muihin rahoituslaitoksiin nähden, en tässä työssä käsittele.

Rahoitusvaateella tarkoitan tässä työssä paitsi pankkien rahoituksen välityksessä käyttämiä tavallisimpia velkasopimuksia, myös osakkeita, johdannaissopimuksia, vakuutuksia ja sijoitusrahastojen osuuksia. Vaikka asiakas saattaa valita velkakirjan, osakkeen, johdannaisen, vakuutustuotteen ja rahasto-osuuden välillä muunkin kuin verotuksen näkökulmasta, kaikkia näitä tuotteita voidaan pitää enemmän tai vähemmän toistensa substituutteina.

Siksi pankit, arvopaperiyhtiöt, vakuutuslaitokset ja rahastoyhtiöt kilpailevat samoista säästömarkoista. Verotustekijät saattavat näytellä merkittävää osaa siinä, mitä kautta rahoitus kanavoituu säästäjiltä investoijille, ts. miten nämä rahoitusmarkkinoiden eri osa-alueet kehittyvät.

Rahoitusvaateen valinnan kannalta tärkeimmät verotusnäkökohdat liittyvät rahoitusvaateen pohjalta saadun tulon ja maksetun korvauksen kohteluun tuloverotuksessa, vaateen kohteluun varallisuusverotuksessa sekä rahoitusvaateesta kaupan yhteydessä menevään leimaveroon. Tulo- ja varallisuusverotuksen periaatteita käsittelevät tässä työssä mukana olevista laeista tulo- ja varallisuusverolaki, laki elinkeinotulon verottamisesta, laki tappiontasauksesta tuloverotuksessa ja konserniavustuslaki. Lisäksi nimenomaan rahoitustulojen verotusta varten on säädetty joukko erillislakeja, joista käsittelen lakia yhtiöveron hyvityksestä, talletusten ja obligaatioiden verohuojennuslakia ja lakia korkotulojen lähdeverosta. Leimaverosta säädetään leimaverolaissa.

Lakien soveltamisesta rahoitusvaateittain kerron luvussa 3. Luku 3 sisältää myös lyhyen kuvauksen kyseessä olevasta rahoitusvaateesta. Luvussa 4 esitän mm. joidenkin yksinkertaisten laskelmien avulla arvioita siitä, mitä verosäännökset voisivat merkitä rahoitusmarkkinoiden kehityksen kannalta.

Professori Edward Andersson ja valtiot. tohtori Heikki Koskenkylä ovat kommentoineet selvitystä. Allekirjoittanut vastaa kuitenkin työhön tarkastuksen jälkeen mahdollisesti jääneistä virheistä.

## 2 Kotimaisten rahoitusvaateiden vero- kohteluun vaikuttavat lait

### 2.1 Tulo- ja varallisuusverolaki 29.12.1988/1240

#### 2.1.1 TVL, verotuksen yleislaki

Tulo- ja varallisuusverolaki (TVL) sisältää joukon kaikkia verovelvollisia koskevia säännöksiä, joiden perusteella TVL:ää usein kutsutaan verotuksen yleislaiksi. Tällaisia säännöksiä ovat mm. verovelvollisuuden määrittely, niiden yleisten periaatteiden määrittely, joiden mukaan verovelvollisen verotettava tulo lasketaan sekä, yhdessä verotuksen asteikkolain kanssa, verovelvollisen verotettavaan tuloon sovellettavan veroprosentin määrittely. Tulo- ja varallisuusverolaki sisältää lisäksi kaikkia verovelvollisia koskevat varallisuusverotuksen periaatteet.

TVL ei kuitenkaan yksin riitä verotuksen perustaksi verovelvollisen kotimaisten tulojen, ei myöskään kotimaisten rahoitustulojen osalta. Verotusmenettelystä, ennakkoperinnästä ja veronkannosta on säädetty omissa erityislaeissaan (ks. TVL 3 §). Suoritettavan veron määrää laskettaessa kaikilla verovelvollisilla saattaa TVL:n lisäksi tulla kyseeseen tappiontasauslain, lain yhtiöveron hyvityksestä ja lain asuntotulon verottamisesta soveltaminen. Luonnollisilla henkilöillä ja kotimaisilla kuolinpesillä talletusten ja obligaatioiden verohuojennuslakia ja lakia korkotulojen lähdeverosta sovelletaan nimensä mukaisesti eräiden kotimaisten rahoitustulojen osalta. Yrittäjäkotitalouksilla ja yrityksillä elinkeino- ja maatilatalouden tulolähteiden tulos lasketaan käyttäen niitä varten säädettyjä erikoislakeja, elinkeinoverolakia, konserniavustuslakia ja maatilatalouden tuloverolakia. Näiden yritystoimintaa koskevien erikoislakien soveltamisalueen ulkopuolelle jäävien henkilökohtaisten tulojen tulolähteen ja muun kiinteistön tulolähteen tulokset lasketaan jälleen TVL:iin nojautuen. TVL:sta löytyvät myös verovelvollisille kokonaistulosta sallittavat vähennykset.

#### 2.1.2 Yleinen verovelvollisuus

TVL asettaa yleisesti verovelvollisiksi 9–42 §:n mukaan verovuonna Suomessa asuneet henkilöt, kotimaiset kuolinpesät ja yhteisetuudet sekä kotimaiset yhteisöt ja yhtymät siltä osin, kun yhtymän tulo on jaettava (TVL:n 35 §:n perusteella) yhtymän tulona verotettavaksi (rajoitettu verovelvollisuus ks. Andersson (1990a), s. 23). Yhteisöjä ovat valtio ja sen laitokset, kunnat ja kuntainliitot, seurakunnat ja muut uskonnolliset yhdyskunnat, osakeyhtiöt, osuuskunnat, säästöpankit ja keskinäiset vakuutusyhtiöt, sijoitusrahastot ym. vastaavanlaiset

yhteenliittymät (4 §). Yhtymiä ovat mm. avoimet yhtiöt ja kommandiittiyhtiöt (5 §).

Osa yhteisöistä on TVL:ssä erikseen säädetty verosta vapaiksi. Sekä varallisuusverosta että tuloveroista ovat vapaita 16 §:n perusteella useat julkisyhteisöt kuten Suomen Pankki ja eräät muut yhteisöt, joista rahoitusmarkkinoilla aktiivisimmin toimivat sijoitusrahastot. Varallisuusverosta on säädetty vapaiksi 23 §:ssa mm. säästöpankki, hypoteekkiyhdistys, pankkien vakuusrahastot sekä kotimaiset osakeyhtiöt, osuuskunnat ja muut yhteisöt, joiden osakkaiden tai jäsenten veronalaisia varoja ovat heidän osuutensa yhteisössä. Valtio ja useat sen laitokset, kirkko ja kunnat maksavat 17 §:n perusteella ainoastaan kunnallista tuloveroa.

### 2.1.3 Verotettavan tulon laskusääntö

Verovelvolliseen kohdistuvan tuloverotuksen pohjana oleva **verotettava tulo** lasketaan 43–45 §:n asettamien yleisten periaatteiden mukaisesti tulolähteittäin. Verovelvollisen kunkin tulolähteen **veronalaisesta tulosta** vähennetään tulon hankkimisesta ja säilyttämisestä aiheutuneet kulut, ns. luonnolliset vähennykset. Näin saatua tulolähteen nettotuloa kutsutaan tulolähteen **puhtaaksi tuloksi**. Kun verovelvollisen kaikkien tulolähteiden puhtaat tulot lasketaan yhteen ja tästä yhteismäärästä tehdään muut vähennykset kuin luonnolliset vähennykset, saadaan verovelvollisen verotettava tulo.

Valtionverotuksessa saa vähentää toisen tulolähteen puhtaasta tulosta toisen tulolähteen tappion myyntitappiota (ks. 2.1.4) ja maatilatalouden tappiota koskevin varauksin 104 §:n perusteella. Kunnallisverotuksessa toisen tulolähteen tappiota ei saa tällä tavoin vähentää. Niinpä tulolähdejaottelu ei vaikuta verotettavan tulon määrään valtionverotuksessa, mutta kunnallisverotuksessa sillä on merkitystä, mikäli jonkin tulolähteen tulos muodostuu tappiolliseksi. Kunnallisverotuksessa ja valtionverotuksessa vähentämättä jääneen tappion saa vähentää lain tappiontasauksesta tuloverotuksessa osoittamalla tavalla seuraavina verovuosina.

Vaikka verotettavan tulon laskeminen TVL 33–35 §:n mukaan edelläkuvulla tavalla lähtee tulolähdejaottelusta, tulolähdettä ei TVL:ssä määritellä, vaan tulolähteet määritellään EVL:ssä. Tulolähteitä ovat maatilatalouden, muun kiinteistön (kuin maatilatalouden) ja elinkeinotoiminnan tulolähteet sekä henkilökohtaisten tulojen tulolähde (ks. 2.2.1 ja Andersson (1990b), s. 10). Näihin kaikkiin tulolähteisiin voi periaatteessa sisältyä rahoitustuloja ja -menoja.

Yhteisön ja yhtymän rahoitustuloja ja -menoja käsitellään lähes poikkeuksetta elinkeinotoiminnan, tai mikäli yritys harjoittaa maataloustoimintaa, maatilatalouden tulolähteessä muiden yhteisön ja yhtymän tulojen ja menojen kanssa. Sellaisia omistajayrittäjien rahoitustuloja ja -menoja, jotka ovat yrityksen nimissä, mutta joilla ei ole läheistä yhteyttä yrityksen muuhun liiketoimintaan, saatetaan eräissä tapauksissa verottaa omistajan henkilökohtaisten tulojen tulolähteessä erillään yrityksen muista tuloista ja menoista (Andersson (1990b), s. 11). Kiinteistön tulolähteeseen, joka käsittää lähinnä luonnollisen henkilön ja

kotimaisen kuolinpesän omistamistaan kiinteistöistä saamat vuokratulot, voi kuulua rahoitusmenoja, mikäli kiinteistö on ostettu velaksi. Elinkeinotoimintaan, maatilatalouteen tai muuhun kiinteistötoimintaan liittymättömät rahoitustulot ja -menot kuuluvat henkilökohtaisten tulojen tulolähteeseen.

#### 2.1.4 Veronalainen tulo; määritelmä ja jaksottaminen

Verovelvollisten henkilökohtaisten tulojen tulolähteen tuloksen (puhtaan tulon) ja muun kiinteistön tulolähteen tuloksen laskemiseksi tarvitaan TVL:n tulon veronalaisuutta, tulon jaksottamista ja vähennyksiä (ks. 2.1.5) koskevia säännöksiä. Luonnollisilla henkilöillä ja kotimaisilla kuolinpesillä TVL:n tulon veronalaisuutta koskevista säännöistä poiketaan eräiden erityislakien, esimerkiksi talletusten ja obligaatioiden verohuojennuslain sekä korkotulojen lähdeverolain, puitteissa. Näitä poikkeuksia tarkastelen myöhemmin kyseisten lakien yhteydessä.

43 § asettaa veronalaiseksi tuloksi verovelvollisen rahana tai rahan arvoisena etuutena saamat tulot. 43 § on määritelmänä hyvin yleinen ja se selkeästi kattaa kaikki tavallisimmat rahoitustulot kuten korot ja osingot. Sen lisäksi TVL:ssa mainitaan erikseen eräiden rahoitustulojen veronalaisuudesta. Tärkeimpiä erikseen esille tulevia rahoitustuloja ovat vakuutustulot ja luovutusvoitot.

58–62 §:n mukaisesti erilaisten vapaaehtoisten henkilövakuutusten perusteella saatu vakuutussuoritus on veronalaista tuloa seuraavin varauksin. 59 §:n mukaisesti säästöhenkilövakuutuksen, jonka perusteella maksetaan vakuutuksenottajalle korvaus lyhyempänä kuin kahden vuoden aikana vakuutetun saavutettua määrään (**ns. säästöhenkivakuutus**), tuotosta peritään vero. Vakuutuksen tuotolla tarkoitetaan vakuutuskorvauksen määrää vähennettynä vakuutusmaksujen määrällä. Mikäli vakuutus on ollut voimassa vähintään 10 vuotta, vain 50 % vakuutuksen tuotosta on veronalaista. Yritysten työntekijöilleen kustantamien säästöhenkivakuutusten vakuutusmaksusta luetaan 10 % työntekijälle veronalaiseksi tuloksi (61 §).

Sellainen henkivakuutukseen perustuva korvaus, joka maksetaan vakuutetun kuoleman johdosta tai joka saadaan sairaudesta tai tapaturmasta aiheutuneiden kustannusten korvaukseksi, mutta joka ei ole saatu veronalaisen tulon sijaan, ei ole veronalaista tuloa. Myöskään erilaisten julkisyhteisöjen tai eläkelaitosten omaisille maksama tuki ei ole veronalaista tuloa (60 §).

62 §:n mukaisesti eläkkeenä saadusta korvauksesta, joka perustuu vakuutetun kerralla maksamaan suoritukseen, on eläkkeensaajan iän mukaan aleneva osuus veronalaista tuloa. Muuten eläkkeenä saatu korvaus on verovelvollisen veronalaista tuloa (ks. vähennykset 2.1.5).

Vahinkovakuutukset mainitaan erikseen 56 §:ssa. Siinä vakuutuskorvaus rinnastetaan vahingonkorvauksen, joka on veronalaista tuloa vain, mikäli korvaus on saatu veronalaisen tulon sijaan.

Kiinteän ja irtaimen omaisuuden luovutusvoittojen verotuksesta säädetään 67 - 73 §:ssa. Rahoitusvaateet luetaan irtaimeksi omaisuudeksi. Ostamalla,

vaihtamalla tai muulla vastikkeellisella saannolla saadun alle 4 vuotta omistetun vaateen luovutusvoitosta 100 % ja vähintään 4 mutta korkeintaan 5 vuotta omistetun vaateen luovutusvoitosta 80 % on **satunnaisena myyntivoittona** verotettavaa tuloa. Sellaisesta voitosta, jota ei veroteta satunnaisena myyntivoittona ja joka ylittää verovuonna 220 000 markkaa, 50 % on **omaisuuden luovutusvoittona** verotettavaa tuloa. Satunnaisen myyntivoiton ja omaisuuden luovutusvoiton määrää laskettaessa luovutushinnasta vähennetään myyntihinnan puolikas tai sitä suurempi hankintameno. Alle 2 vuotta omistettujen vaateiden myyntihinnasta saadaan kuitenkin vähentää vain 25 % tai sitä suurempi hankintameno.

Näin TVL:n luovutusvoittoverosäännöksissä erottelu satunnaisen myyntivoiton ja lievemmin verotettavan omaisuuden luovutusvoiton välillä tehdään sekä saannon vastikkeellisuuden että omistusajan pituuden perusteella. Rahoitusmarkkinoiden kannalta rajatapauksia ovat osakeantien, vaihtovelkakirjan ym. perusteella saatujen osakkeiden saannon vastikkeellisuuden ja omistusajan pituuden määrittely. Niistä säädetään erikseen 71 §:ssä, jossa mainitaan, että vaihtovelkakirjalainan tai option perusteella hankittujen osakkeiden hankinta-aika katsotaan alkavaksi merkintäoikeuden saannosta eli siitä hetkestä, kun vaihtovelkakirjalaina tai optio on saatu hallintaan. Sama periaate pätee, kun henkilö hankkii osakkeita aikaisemmin omistamiinsa osakkeisiin kuuluvien merkintäoikeuksien perusteella (Andersson (1990a), s. 209). Jos kuitenkin merkintäoikeuden ostaa esim. pörssistä, omistusaika alkaa merkintäoikeuden saannosta. Aikaisemmin omistettujen osakkeiden hankintamenoa ei oteta huomioon niiden perusteella hankittujen osakkeiden, osuuksien, optiolainan tai vaihtovelkakirjan hankintamenona. Niinpä ilmaisannista saatu osake on vastikkeeton saanto. Sen sijaan option tai vaihtovelkakirjan perusteella lunastetun osakkeen hankintahintana otetaan huomioon option tai vaihtovelkakirjalainan hankintahinta (ks. 3.5).

TVL:ssä ei säädetä, missä järjestyksessä samanlaatuiset mutta eri aikaan hankitut arvopaperit katsotaan myydyksi. Omistaja voi myydä arvopaperit omalta kannaltaan edullisimmassa järjestyksessä, esim. vanhimmat ensin, ja käyttää hyväkseen lievää omaisuuden luovutusvoiton verotusta. Tällaisessa tilanteessa verovelvollisen tulee kuitenkin voida osoittaa esim. sarjanumeroiden perusteella, että juuri ne aikaisemmin hankitut arvopaperit olivat kyseessä.

Tulo jaksotetaan 114 §:n mukaan pääsääntöisesti siten, että tulo katsotaan sen verovuoden tuloksi, jona se on nostettu, merkitty verovelvollisen tilille tai saatu hallintaan. Tämä TVL:n tulon jaksottamissääntö vastaa pitkälle laskenta-toimen kassavirtaperiaatetta. Tästä pääsäännöstä asetetaan kuitenkin samassa pykälässä merkittäviä poikkeuksia. Satunnainen myyntivoitto ja omaisuuden luovutusvoitto katsotaan sen verovuoden tuloksi, jona kauppa on tehty tai luovutus on tapahtunut. Myös mahdollinen tappio katsotaan realisoituneeksi silloin.

Pakolliseen eläketurvaan perustuvan eläkkeen saa jaksottaa verovelvollisen toivomuksesta sen verovuoden tuloksi, johon eläke kohdistuu, mikäli eläketulo kohdistuu vähintään kolmen kuukauden ajalta verovuotta edeltäneeseen aikaan. Jaksotus saa kuitenkin kohdistua korkeintaan kahteen verovuotta edeltäneeseen

vuoteen. Kirjanpitovelvollisten tulon jaksottamisesta säädetään erikseen EVL:ssä.

Merkittävä poikkeus kassavirtaperiaatteeseen sisältyy 149 §:n, jossa säädetään tulontasauksesta kertaluonteisille, yli 6 000 markan suuruisille tuloille, jotka kohdistuvat useammalle kuin yhdelle vuodelle ja jotka muodostavat vähintään neljäsosan verovelvollisen kyseisen verovuoden veronalaisista tuloista. Tällainen tulo saadaan jaksottaa juoksuajalleen, kuitenkin korkeintaan viidelle vuodelle 149 §:n mukaisesti. Rahoitustulojen piirissä tulontasaus koskee kertaluonteisia veronalaisia vakuutuskorvauksia, esimerkiksi henkivakuutuskorvauksia. Nähdäkseni myös korkona verotettavaan haltijavelkakirjalainan emissiovoittoon (ks. 3.4) voi tämän pykälän nojalla soveltaa tulontasauksia. Tulontasaus ei pykälän neljännen momentin mukaan kuitenkaan koske satunnaisia myyntivoittoja eikä omaisuuden luovutusvoittoja.

### 2.1.5 Tulosta tehtävät vähennykset

TVL:n vähennyksiä koskevia pykäläitä tarvitaan, kuten edellä todettiin, mm. henkilökohtaisten tulojen tulolähteen ja muun kiinteistön tulolähteen tuloksen laskemiseksi. Tämän lisäksi TVL:ssä määritellään sellaisia menoja, joita verovelvolliset saavat vähentää kokonaistulostaan eli kaikkien tulolähteidensä tulosten (kunnallisverotuksessa vain positiivisten tulosten) summasta. Lisäksi TVL:ssä määritellään joukko muita kuin menojen perusteella kokonaistulosta tehtäviä vähennyksiä.

81 §:n perusteella veronalaisesta tulosta saa sekä kunnallisverotuksessa että valtionverotuksessa vähentää tulon hankkimisesta tai säilyttämisestä aiheutuneet kulut, ns. **luonnolliset vähennykset**. Luonnolliset vähennykset tehdään ensisijassa tulolähteittäin, joten kunnallisverotuksessa yhden tulolähteen tulonhankkimis- ja tulonsäilyttämiskuluja ei saa vähentää toisen tulolähteen tuloksesta.

72 §:n mukaan satunnaisena myyntivoittona verotettavasta tulosta voidaan vähentää samana vuonna samanlaatuisesta luovutuksesta aiheutunut tappio. Tämä säännös tulkitaan niin, että satunnaista myyntitappiota ei saa vähentää muusta samaan tulolähteeseenkin kuuluvasta tulosta kuin satunnaisesta myyntivoitosta ja myyntitappio vähennetään myyntivoitosta ennen mahdollista omistusajan mukaan tehtävää porrastusta. Korkeintaan 5 vuotta omistetun rahoitusvaateen myyntitappio voidaan vähentää toisentyypin rahoitusvaateen tai vaikkapa kiinteistön satunnaisesta myyntivoitosta. Yli neljä vuotta mutta korkeintaan viisi vuotta omistetun arvopaperin myyntitappiota voitaneen vähentää vain 80 %, sillä myös vastaava myyntivoitto on veronalaista vain 80 prosenttisesti (Andersson (1990a), s. 245). Yli viisi vuotta omistetun vaateen myyntitappiota ei saa vähentää.

87–91 § asettaa verovelvollisen **korkomenot sekä indeksi- ja kurssitappiot vähennyskelpoisiksi verovelvollisen kokonaistulosta** sekä valtion- että kunnallisverotuksessa. Luonnollisella henkilöllä ja kotimaisella kuolinpesällä korot otetaan huomioon vain 1 100 markan omavastuuosuuden ylittävältä osalta.

Muulla verovelvollisella kuin yhteisöllä on omavastuuosuutta koskevin varauksin oikeus vähentää 80 % muiden kuin elinkeinotoimintaan tai maatilatalouteen liittyvien korkomenojensa yhteismäärästä. Luonnollisella henkilöllä ja kotimaisella kuolinpesällä vähennysoikeuden enimmäismäärä muista kuin ansiotoimintaan liittyvistä korkomenoista on 20 000 markkaa ja korkovähennykseen saa sisältyä korkeintaan 5 000 markkaa muita kuin asuntolainan korkoja (Huom! 20 000 on vähennysoikeuden enimmäismäärä, ei vähennyskelpoisten korkomenojen enimmäismäärä). Perheillä vähennysoikeuden rajat ovat hieman laajemmat. Etukäteen useammalta verovuodelta maksettu korko on 90 §:n mukaan vähennyskelpoinen vain verovuodelta ja sitä seuraavalta vuodelta muilla kuin elinkeinon- ja maatilatalouden harjoittajilla.

Muulla kuin luonnollisella henkilöllä ja kotimaisella kuolinpesällä on oikeus vähentää vain elinkeinotoimintaan, maatilatalouteen, muuhun ansiotoimintaan ja kiinteistöön liittyvien velkojen korot. Näissä tapauksissa korkomenojen vähennysoikeuden enimmäismäärää ei ole rajoitettu. Verottaja katsoo, että sijoitusluonteisten osakkeiden hankintaa ei voida pitää tällaisena ansiotoimintana, vaan erilaiset sijoitustoimintaa harjoittavat henkilöyhtiöt tulkitaan yleensä edelläkuvatus 5 000 markan kattosäännön piiriin kuuluviksi.

Muita vähennyksiä, joilla saattaa olla merkitystä rahoitusvaateen valinnan kannalta, ovat omaisuustulovähennys, eläkevakuutusmaksuvähennys ja eläketulovähennys. Luonnollinen henkilö saa 97 §:n mukaan vähentää **omaisuustulovähennyksenä** kotimaasta saamiensa sijoitusrahastojen voitto-osuuksien, vuokratulojen ja muiden korkotulojen kuin yhtiöveron hyvitykseen oikeuttavien tai korkotulojen lähdeverosta annetun lain mukaan verotettavien korkojen perusteella 2 000 markkaa lisättynä 50 %:lla siitä määrästä, joka ylittää 2 000 markkaa. Omaisuustulovähennyksen määrä voi kuitenkin olla enintään sen perusteena olevien tulojen yhteismäärän suuruinen ja enintään 20 000 markkaa.

Verovelvollisella on 98 §:n mukaisesti oikeus vähentää **eläkevakuutusmaksuvähennyksenä** omat ja puolisonsa vapaaehtoisen eläkevakuutuksen vakuutusmaksut 12 %:n asti omien ja puolisonsa yhteenlaskettujen ansiotulojen määrästä. Vapaaehtoisena eläkevakuutuksena pidetään vakuutusta, johon perustuvat suoritukset on tarkoitettu maksettaviksi toistuvina erinä puolivuositain tai lyhyemmin väliajoin verovelvollisen jäljellä olevan eliniän tai vähintään kahden vuoden ajan. Pakolliset eläkemaksut ovat aina vähennyskelpoisia.

Valtionverotuksessa tehtävästä **eläketulovähennyksestä** säädetään 102 §:ssa ja kunnallisverotuksessa 108 §:ssa. Eläkkeensaajan, jonka verotettava vuositulo on valtionverotuksessa korkeintaan 22 400 markkaa ja kunnallisverotuksessa korkeintaan 29 700 markkaa, eläke ei ole veronalainen. Vuositulojen tästä kasvaessa yhä suurempi osa eläkkeestä on veronalaista tuloa. Valtionverotuksessa 54 000 markan ja kunnallisverotuksessa 72 130 markan vuositulot saavan eläkeläisen koko eläke on veronalainen.

Vähennyskelpoinen rahoitusmeno, esim. korkomeno, jaksotetaan 116 § ja 117 §:n mukaisesti vähennykseksi pääsääntöisesti sinä verovuonna jona maksu on suoritettu, siis kassaperusteisesti. Niinpä esimerkiksi konkurssi takia arvottomaksi käyneen osakkeen tai muuten arvonsa menettäneen arvopaperin



aiheuttaman tappion vähentäminen edellyttää arvopaperin myymistä. Kirjanpito-velvollisten menon jaksottamisesta säädetään EVL:ssä.

### 2.1.6 Varallisuusverotus

TVL:n 118–140 §:sta löytyvät kaikkia verovelvollisia koskevat varallisuusverotuksen periaatteet. 118 §:n mukaan veronalaisiksi varoiksi katsotaan verovelvollisen verovuoden lopussa omistama rahanarvoinen omaisuus, siis myös rahoitusvaateet, ellei niitä ole erikseen säädetty varallisuusverosta vapaiksi. 120 §:ssa säädetään erikseen joitakin varallisuusverotuksen piiriin kuulumattomia varallisuusesineitä. Tällaisia ovat mm. oikeus lakisääteiseen eläkkeeseen sekä työsuhteeseen perustuvaan vakuutuskorvaukseen tai vakuutuskorvaukseen, joka on myönnetty henkilövahingon korvauksena. Erityislaeilla säädetään varallisuusverotuksen piiriin kuulumattomaksi korkotulojen lähdeverolain ja talletusten ja obligaatioiden verohuojennuslain alainen varallisuus.

**Verotettava varallisuus** saadaan vähentämällä **veronalaisesta varallisuudesta sallittavat vähennykset**. 141 §:n perusteella verotettavan varallisuuden laskemiseksi verovelvollisen veronalaisista varoista saa vähentää verovelvollisen velat. Velkana ei pidetä omaa pääomaa.

Omaisuus arvostetaan 122 §:n mukaan pääsääntöisesti käypään arvoon eli todennäköiseen luovutushintaansa verovuoden päättyessä. 123 §:n perusteella kirjanpitovelvollisilla vaihto-, sijoitus- ja käyttöomaisuuden arvoksi luetaan verovuoden päättyessä poistamatta oleva hankintameno tai sitä alempi käypä arvo, mutta käyttöomaisuusarvopapereiden osalta 123 § sisältää poikkeuksen. Käyttöomaisuusarvopaperi arvostetaan 133–135 §:ssä tarkoitetulla tavalla verohallituksen ohjeiden mukaisesti (ks. seuraava kappale). Ulkomainen raha ja ulkomaan rahan määräiset arvopaperit ja saamiset arvostetaan verovuoden viimeisen päivän viralliseen ostokurssiin ja velat mainitun ajankohdan myyntikurssiin (136 §).

Verohallituksella on 133 §:n mukaan velvollisuus vahvistaa verotusarvo kotimaisille obligaatioille ja sellaisten osakeyhtiöiden osakkeille, joiden osakepääoma verovuotta edeltäneen kalenterivuoden päättyessä on ollut vähintään 1 500 000 markkaa. Verohallitus voi vahvistaa arvon myös muille osakkeille, vakioiduille optioille ja termiineille, joiden osalta verohallitus katsoo sen tarpeelliseksi. Käytännössä verohallitus vahvistaa rahoitusvaateen arvon lähelle markkinanoteerausta, mikäli sellainen on saatavissa. Poikkeuksen tästä muodostavat pörssiosakkeet, joille 134 §:n mukaan vahvistetaan arvoksi 70 % vuoden lopun käyvästä arvosta. 137 §:n mukaan koroton saaminen, joka ei ole verovuoden päättyessä erääntynyt, arvostetaan siihen arvoon, joka sillä on laskettuna 8 % korkokannan mukaan ottaen lukuun vain täydet vuodet.

## 2.1.7 Vero

Verovelvolliselta kannettavan tulo- ja varallisuusveron määrä osoitetaan TVL:n 144–155 §:ssä määräämällä, miten lain valtionverotuksessa sovellettavista veroasteikoista ja veroprosenteista mukaisia veroasteikkoja ja veroprosentteja sovelletaan.

Valtionverotuksessa luonnollisen henkilön, kotimaisen kuolinpesän ja yhtymän tulovero määrätään progressiivisen tuloveroasteikon ja varallisuusvero progressiivisen varallisuusveroasteikon perusteella. Yhtymän tulo ja varallisuus jaetaan verotettavaksi osakkailleen omistusosuuksiensa suhteessa. Tähän yhtymiä koskevaan pääsääntöön liittyy poikkeus, ns. progression puolitus, joka koskee rekisteröityjä liiketoimintaa harjoittavia yhtymiä. Kaupparekisteriin rekisteröidyn yhtymän tuloksesta vain puolet jaetaan verotettavaksi omistajille ja puolet yhtymälle kuitenkin niin, että yhtymän saama osinko ja yhtiöveron hyvitys luetaan omistajien verotettavaksi tuloksi. Valtionverotuksessa sekä yhtymän tulona että osakkaiden tulona verotettavaan osaan sovelletaan progressiivista tuloveroasteikkoa. Tämä ns. progression puolitus on yhtymille edullinen, sillä verotettaessa kahta tuloerää erillisinä, veroaste jää pienemmäksi kuin jos samoja tuloeria verotettaisiin yhdessä samalla progressiivisella veroasteikolla. Yhteisön tulovero määrätään yhteisön tuloveroprosentin mukaan ja yhteisön varallisuusvero yhteisön varallisuusveroprosentin mukaan.

Kunnallisverotuksessa sovelletaan kaikille verovelvollisille suhteellista veroprosenttia, joka määräytyy kuntakohtaisesti kunnanvaltuuston päätöksellä. Kunnallisen veroäyrin määräämisestä säädetään kunnallislaisissa.

## 2.2 Laki elinkeinotulon verottamisesta 24.6.1968/360

### 2.2.1 EVL:n soveltamisala

Lakia elinkeinotulon verottamisesta (EVL) käytetään elinkeinotoiminnan tuloksen vahvistamiseen (1 §). Luonnollisella henkilöllä ja kotimaisella kuolinpesällä elinkeinotoiminnasta saatu tulo erotellaan palkkatulosta siten, että elinkeinotulo saadaan omasta yrityksestä, kun taas palkkatulo on korvausta toiselle tehdystä työstä. 53 §:n perusteella EVL:n soveltamisalueen ulkopuolelle rajataan myös maataloustoiminta ja muu kiinteistötoiminta. Maataloustoiminnan tuloksen laskemiseen käytetään maataloustulolakia ja muun kiinteistötoiminnan, esim. kiinteistön vuokraamisen, verottamisessa käytetään pääasiassa TVL:a ja lakia asunto-osakeyhtiöistä. EVL:a käytetään kiinteistötulon verottamisessa vain, jos toiminta on riittävän laajaa ja ammattimaista (53 §, ks. myös Andersson (1990a), s. 140). Näin elinkeinoverolain piiriin jäävät yhteisöt, yhtymät ja luonnollisista henkilöistä elinkeinonharjoittajat, joiden yritys ei toimi maata-

loudessa tai joiden toimintaa verottaja ei tulkitse TVL:n kiinteistöjen verottamista koskevien säännösten piiriin kuuluviksi.

Elinkeinoverolaki saattaa riittää yksinään vain liiketoimintaa harjoittavien yhteisöjen verotettavan tulon laskemiseen. Yhteisöilläkin voi lisäksi tulla kyseeseen lain tappiontasauksesta ja lain yhtiöveron hyvityksestä sekä lain konserniavustuksesta verotuksessa soveltaminen ennen lopullista verotusta. Yhtymän omistajilla ja muilla elinkeinonharjoittajilla yritys muodostaa yleensä vain yhden tulolähteen, joten elinkeinonharjoittajilla lopullisen verotettavan tulon laskemiseksi sovelletaan EVL:n ohella myös TVL:ää ja maatilatalouden tuloverolakia muiden tulolähteiden tuloksen laskemiseen, sekä TVL:n säännöksiä kokonaistulosta tehtävistä vähennyksistä, ja vielä soveltuvin osin lakia tappiontasauksesta tuloverotuksessa ja lakia yhtiöveron hyvityksestä.

Elinkeinoverolaista löytyvät kaikkia verovelvollisia koskevat tulolähdejaottelut, joilla on merkitystä kunnallisverotuksessa verovelvollisen verotettavaa tuloa laskettaessa. 2 §:n mukaan yrityksen liiketoiminta muodostaa yhden tulolähteen ja yrittäjän jokainen ammatti muodostaa oman tulolähteen. 53 § asettaa muusta kiinteistöstä kuin maatilasta saadun kiinteistötulon kunnallisverotuksessa verotettavaksi omana tulolähteenään, mikäli pääosa (yli puolet) kiinteistöstä on muussa kuin yrityksen käytössä. Samassa pykälässä erotellaan maatilatalouden harjoittaminen omaksi tulolähteekseen.

Suurin osa EVL:n pykäliä sääntelee sitä, miten yrityksen ostot kirjataan kuluiksi ja myynnit tuloiksi yrityksen verotettavan tuloksen laskemista varten. Tuloksen laskemisen kannalta on merkitystä toisaalta sillä, mikä on veronalaista tuloa ja mikä vähennyskelpoista menoä, sekä sillä, milloin tulo saadaan kirjata ja meno vähentää. Kirjaussäännöksillä on merkitystä joidenkin yritysten osalta myös varallisuusverotuksessa, jossa verotusarvona saatetaan käyttää TVL:n mukaisesti käyttö-, sijoitus- ja vaihto-omaisuudessa poistamatonta hankintamenoa erikseen säädetyin poikkeuksin (ks. 2.1.6).

## 2.2.2 Yrityksen varallisuuden jako omaisuuslajeihin

Tuloksen laskemista varten yrityksen varat jaotellaan EVL:ssä omaisuuslajeihin. Omaisuuslajimäärittely on tärkeä yrityksen tuloksen laskemisen kannalta mm. siksi, että omaisuusesineen, esim. rahoitusvaateen, hankintamenojen vähentämisessä sovellettavat säännökset ovat omaisuuslajikohtaisia, millä on suuri merkitys yrityksen myyntivoittojen ja -tappioiden verotuksessa.

EVL:n 9–12 §:n mukaan yrityksen varat jaotellaan käyttö-, rahoitus-, vaihto- ja sijoitusomaisuuteen. Kaikkiin näihin omaisuuslajeihin voi kuulua rahoitusvaateita. Käyttöomaisuuteen kuuluu liiketoiminnassa pysyvään käyttöön tarkoitettu omaisuus, ja sellaisiksi voidaan lukea esimerkiksi tytäryhtiön osakkeet. Rahoitusomaisuudella tarkoitetaan rahaa, pankki- ja tilisaamisia, saamavekseleitä ja muita sellaisia rahoitusvaroja. Rahoitusomaisuuden luonteeseen kuuluu likvidiys, joten tilapäiset sijoitukset likvideihin arvopapereihin saattavat lukeutua rahoitusomaisuuteen. Muut muiden kuin raha-, vakuutus- ja eläkelaitosten hallussaan pitämät rahoitusvaateet luetaan vaihto-omaisuuteen.

Vaihto-omaisuutta ovat sellaiset rahoitusvaateet, jotka on tarkoitettu "elinkeinotoiminnassa sellaisinaan tai jalostettuina luovutettaviksi" (10 §). Sijoitusomaisuutta on vain raha-, vakuutus-, ja eläkelaitoksilla, joiden varojen sijoittamiseksi ja sijoitusten turvaamiseksi hankkimat arvopaperit kuuluvat sijoitusomaisuuteen (11 §). Pankeilla vaihto- ja sijoitusomaisuuden ero on käytännössä varsin häilyvä, mutta periaatteessa pankin taseessa sijoitusomaisuuden tulisi sisältää pidempiaikaisiksi tarkoitettuja sijoituksia. Vakuutuslaitoksilla ja eläkelaitoksilla ei ole lainkaan vaihto-omaisuutta.

### 2.2.3 Veronalainen elinkeinotulo; määritelmä ja jaksottaminen

4 §:n mukaan veronalaista elinkeinotuloa ovat yrityksen rahana ja rahanarvoisena etuutena saamat tulot. Tämä yleinen veronalaisen tulon määritelmä on elinkeinoverolaissa sama kuin TVL:ssä (TVL 43 §). EVL:n tarkemmat tulon veronalaisuutta koskevat määritelmät poikkeavat kuitenkin joiltakin osin TVL:n vastaavista määritelmistä. 5 § ja 6 § määrittelevät joiden tulojen osalta tarkemmin, mitä on yrityksellä veronalaista tuloa ja mikä ei. Tarkastelen seuraavassa sellaisia EVL:n 5 § ja 6 §:n kohtia, jotka koskevat myös rahoitusvaateita.

Rahoitustuloihin kuuluvia veronalaisia elinkeinotuloja ovat mm. käyttö-, vaihto-, ja sijoitusomaisuuteen kuuluneista arvopapereista myynnin yhteydessä saadut luovutushinnat, rahoitusomaisuudesta saadut voitot, omaisuuden tuomat korot<sup>1</sup> ja osingot yhtiöveron hyvitys mukaanlukien. Pääomasijoitukset yritykseen eivät ole yrityksen veronalaista tuloa.

6 § sisältää edelläkuvatusta myyntihinnan veronalaisuudesta tärkeän poikkeuksen, joka merkittävästi keventää käyttöomaisuuteen kuuluvan varallisuuden myyntivoiton verotusta. Arvopapereiden osalta 6 §:ssa mainitaan, että vain 60 % käyttöomaisuuteen kuuluvista arvopapereista saaduista luovutushinnoista ja muista vastikkeista on veronalaista tuloa, mikäli arvopaperi on omistettu vähintään 5 vuotta. Jos käyttöomaisuuteen kuuluvan arvopaperin hankintahinnasta on 42 § tai 43 §:n perusteella (lähinnä arvopaperin käyvän arvon alenemisen vuoksi) tehty poisto, poistettu osa hankintahinnasta on veronalaista määräjän jälkeenkin.

Tämä säännös muistuttaa TVL:n 67 §:ssä säädettyä yli 5 vuotta omistetun arvopaperin luovutusvoiton osittaista verovapautta, vaikka tässä puhutaankin luovutushinnan, ei luovutusvoiton osittaisesta verovapaudesta. EVL:n ja TVL:n säännöksillä on eroa myös sikäli, että yrityksillä saannon vastikkeellisuudella tai vastikkeettomuudella ei ole merkitystä.

Kuten TVL:n luovutusvoittosäännösten osalta, myös tässä on tärkeätä arvopaperin hankintahetken määrittäminen. 6 §:ssa säädetään, että luovutuksena ei pidetä vaihtovelkakirjalainan vaihtamista yhtiön osakkeisiin tai optiolainan

---

<sup>1</sup> Investointivarauslain 28.12.1978/1094 tarkoittamien, Suomen Pankkiin tehtävien investointitalletusten korkoja lukuun ottamatta.

merkintäoikeuden käyttämisestä. Vaihtovelkakirjalla tai optiolla hankitun osakkeen hankinta-aika katsotaan alkavaksi siitä hetkestä, kun merkintäoikeus on annettu. Säädos on samansisältöinen kuin TVL:n 71 § ja tarkoittaa myös, että osakeantista vanhojen osakkeiden perusteella hankitun osakkeen hankinta-aika katsotaan alkavaksi vanhan osakkeen hankinnasta.

Tulon jaksottamisen pääsääntö löytyy EVL:n 19 §:sta. Tulo on sen verovuoden tuottoa, jonka aikana se on saatu rahana, saamisena tai muuna rahanarvoisena etuutena. Ennakkoon saadut korot ja muut tuloerät, joiden suuruus määräytyy ajan kulumisen perusteella ja joiden voidaan katsoa osittain tai kokonaan kohdistuvan vähintään kahteen tulon saamista seuraavaan verovuoteen, jaksotetaan verovelvollisen niin halutessa tasasuuruusina erinä vaateen juoksuaikana, kuitenkin enintään 10 vuotena.

Edellä kuvattu tulon jaksottamisen pääsääntö merkitsee, että jo suoriteperusteen syntyminen johtaa tulon kirjautumiseen yrityksillä. Tällöinhän 19 §:n mukainen saaminen on syntynyt. Niinpä veronalainen vakuutuskorvaus kirjataan yrityksen tuloksi jo vakuutustapahtuman syntyvuonna, vaikkei vakuutuskorvausta tuolloin vielä kassaan saataisikaan.

#### 2.2.4 Vähennyskelpoinen meno ja sen jaksottaminen

7 §:n mukaan yritys saa vähentää tulon hankkimisesta ja säilyttämisestä johtuneet menot. 8 §:ssa määritellään tällaiset menot tarkemmin ja otan seuraavassa jälleen esille vain sellaisia säännöksiä, joilla saattaa olla merkitystä rahoitusvaateiden verotuksen kannalta.

Vähennyskelpoisia ovat mm. vaihto- ja sijoitusomaisuuden hankintameno ja eräille vakuutuslaitoksille sallittava arvonorotus, sekä seuraavin varauksin käyttöomaisuuden hankintameno. Mikäli käyttöomaisuusarvopaperin luovutushinta on 6 §:n perusteella vain osittain veronalainen, vähennyskelpoista on arvopaperin hankintamenoista vain luovutushinnan veronalainen määrä ja koko luovutushinnan ylittävän osan määrä (tappio) (8 §).

Rahoitusomaisuuden lopulliseksi todetut arvonalennukset ovat 17 §:n perusteella vähennyskelpoisia. Elinkeinotoiminnasta johtuvan velan korko sekä velan indeksi- ja kurssitappiot ovat 18 §:n perusteella verovähennyskelpoista menoa. Elinkeinotoimintaan liittyvät vahinkovakuutusmaksut voidaan vähentää luonnollisina vähennyksinä. Henkilövakuutusmaksuista säädetään 8 §:ssä, jossa mainitaan työntekijöiden eläkkeeseen, sairauskorvaukseen, työkyvyttömyyskorvaukseen yms. liittyvät vakuutusmaksut sekä liikkeen- ja ammatinharjoittajan tapaturmavakuutusmaksut ja YEL-, MYEL- ja LEL-maksut. Sen sijaan maksettu osinko ja osuuspääoman korko ei vuoden 1989 jälkeen ole ollut yhteisön verotuksessa vähennyskelpoista menoa. Osingon ja osuuspääoman koron käsittelyä verotuksessa koskevat lain yhtiöveron hyvityksestä säännökset.

Menon jaksottamisen pääperiaate on, että meno on sen verovuoden kulua, jonka aikana sen suorittamisvelvollisuus on syntynyt (22 §). Kuitenkin korko, vuokra ym. sellainen meno, joka määräytyy ajan kulumisen perusteella, on sen verovuoden kulua, jolta se suoritetaan (21 §). Kolmen tai useamman verovuoden

den aikana tuloa kerryttävä meno vähennetään, mikäli ei muuta erikseen säädetä, yhtä suurina vuosittaisina poistoina todennäköisenä vaikutusaikanaan, kuitenkin korkeintaan 10 vuoden kuluessa (24 §). Elinkeinotoiminnasta johtuvien velkojen indeksi- ja kurssitappiot vähennetään sen verovuoden kuluna, jonka aikana ulkomaanrahan kurssi taikka hinta- tai kustannusindeksi on muuttunut, tai verovelvollisen niin vaatiessa myöhempien verovuosien kuluessa, kuitenkin viimeistään, kun tappiota vastaava erä on suoritettu (26 §).

Menon ajoittamisen pääsääntöön liittyy kuitenkin merkittäviä hankintamenson vähentämistä koskevia poikkeuksia. Vaihto-, sijoitus-, ja käyttöomaisuuden hankintamenson jaksottamiseen liittyvät erilliset säännökset, joita tarkastelen seuraavassa.

Vaihto-omaisuuden hankintameno on sen verovuoden kuluu, jona vaihto-omaisuus luovutetaan, kulutetaan tai menetetään. Vaihto-omaisuuteen kuuluvista arvopapereista tulee verovuoden kuluksi merkitä kuitenkin vastaavan arvopaperin markkina-arvon alenemisesta johtuva tappio niiltä osin, kuin sitä ei aikaisempina vuosina ole tehty (ns. epäkuranttiusvähennys). Lisäksi arvopapereiden ja vakioitujen osakeoptioiden osalta voidaan kirjata verovuoden kuluksi 10 % muusta hankintamenosta kuin edellämainitusta kurssitappiosta (28 §). Tätä 10 %:n vähennystä, jota ei välttämättä vastaa mikään todellinen meno tai menetys, kutsutaan piilovaraukseksi. Myös sijoitusomaisuuteen sisältyy piilovarausten tekemismahdollisuus ja yritykset käyttävät tätä tuloksentasauskeinonaan.

Myös sijoitusomaisuuden hankintameno on sen verovuoden kuluu, jolloin sijoitusomaisuus on luovutettu tai menetetty. Sijoitusomaisuudestakin täytyy hankintahinnan ja todennäköisen luovutushinnan välinen ero merkitä verovuoden kuluksi niiltä osin, kuin sitä ei ole aikaisempina verovuosina tehty. Verovelvollisen niin halutessa voidaan 5 % muusta hankintamenosta kuin edellä tarkoitettusta kurssitappiosta merkitä verovuoden kuluksi (29 §).

Käyttöomaisuuteen kuuluvasta arvopaperista yritys voi kirjata menoksi hankintahinnan ja arvopaperin markkinahinnan välisen erotuksen niiltä osin, kun tätä erotusta ei ole aikaisemmin poistettu menona (42 §). Käyttöomaisuuden arvonalennusta ei näin ollen ole pakko tehdä.

Edellä esitettyjen juoksevien menojen ja hankintamenojen lisäksi yrityksillä on oikeus vähentää menoina varauksia, joista säädetään 46–49 §:ssä.<sup>2</sup> Rahoitusmarkkinoiden kannalta tärkein varaus on luottotappiovaraus. Luottotappiovaraus on muilla kuin raha-, vakuutus- ja eläkelaitoksilla korkeintaan 2 % liikesaamisten yhteismäärästä tai verovelvollisen toteennäyttämä suurempi todennäköinen luottotappion vaara. Raha-, vakuutus- ja eläkelaitos saa vähentää enintään 0.6 % laitoksella verovuoden päättyessä olevien saamisten yhteismäärästä vastaavan luottotappiovarauksen, kuitenkin niin, että laitoksen verovuonna ja aikaisemmin tekemien purkamattomien luottotappiovarausten yhteismäärä ei saa ylittää 5 % laitoksella verovuoden päättyessä olevien saamisten yhteismäärästä.

---

<sup>2</sup> Investointivarauksesta säädetään investointivarauslaissa.

## 2.3 Laki tappiontasauksesta tuloverotuksessa 24.6.1968/362

Laki tappiontasauksesta tuloverotuksessa (TapTasL) määrittelee, miten sellaiset tappiot, joita ei TVL:n tai EVL:n mukaisesti ole voinut vähentää verotuksessa syntyvuonnaan, voidaan vähentää muina verovuosina. Luonnollisilla henkilöillä ja kotimaisilla kuolinpesillä tappiontasausmahdollisuus ei koske myyntitappioita, jotka on TVL:n 72 §:ssa asetettu (rajoitetusti) vähennyskelpoisiksi vain syntyvuonnaan. Luonnollisilla henkilöillä ja kotimaisilla kuolinpesillä tappiontasauslain soveltaminen tulee kyseeseen lähinnä kunnallisverotuksessa, jossa toisen tulolähteen tappiota ei saa vähentää toisen tulolähteen voitosta. Yrityksille, joiden koko toiminta verotusmielessä helpommin on tappiollista kuin luonnollisilla henkilöillä, laki tappiontasauksesta on tärkeämpi.

Verovuoden tappio vahvistetaan 3 §:n mukaisesti jokaisen vuoden verotuksessa. Vahvistettu tappio vähennetään valtionverotuksessa verotettavasta tulosta ja kunnallisverotuksessa kyseisen tulolähteen tuloksesta tappiota seuraavan 5 verovuoden aikana. Uusilla yrityksillä ensimmäisten viiden vuoden aikana syntyneet tappiot saa vähentää ensimmäisen kymmenen vuoden aikana.

Tappiota ei saa vähentää, jos yrityksen tai yhtymän osakkeista tai osuuksista vähintään 50 % on muun saannon kuin perinnön tai testamentin takia vaihtanut omistajaa tai vaihtunut (6 §). Valtiovarainministeriö voi erityisistä syistä myöntää tällaisissa tilanteissa oikeuden vähentää tappio. Vastaanottavalla säästöpankilla tai osuuskunnalla on kuitenkin aina oikeus vähentää sulautuneen osuuskunnan tai säästöpankin sulautumisvuonna tai kahtena sitä edeltäneenä verovuonna tekemä tappio (7 §).

## 2.4 Laki konserniavustuksesta verotuksessa 21.11.1986/825

Laki konserniavustuksesta verotuksessa määrittelee, miten liiketoimintaa harjoittavan osakeyhtiön tai osuuskunnan toiselle sen harjoittamaa liiketoimintaa varten muuna kuin pääomasijoituksena antaman avustuksen saa vähentää avustuksen antajan verotuksessa ja miten avustus luetaan saajan tuloksi. Tällainen avustus ei EVL:n mukaan ole antajansa vähennyskelpoinen meno, koska sitä ei voida pitää EVL 7 §:n mukaisena tulon hankkimisesta ja säilyttämisestä aiheutuneena menona. Tällainen avustus on kuitenkin haluttu saattaa vähennyskelpoiseksi tilanteissa, joissa yhtiö haluaa avustaa sisaryhtiötään tai emoyhtiötään omassa konsernissaan.

Konserniavustuksen vähennyskelpoisuuden avustajan tuloverotuksessa ehtona on, että joko avustuksen antaja tai avustuksen saaja omistavat toisistaan 90 % suoraan tai tytäryhtiöidensä tai emoyhtiöidensä välityksellä. Konsernisuh-

teen on pitänyt kestää koko verovuoden ja konserniavustuksen saajan pitää merkitä saamansa avustus tuloksi kirjanpidossaan samana verovuonna. Sekä antajan että saajan tilikausien pitää päättyä samanaikaisesti, ellei kirjanpitolautakunta ole myöntänyt tästä poikkeusta. Konserniavustuslaki ei koske raha-, vakuutus- ja eläkelaitoksia.

Konserniavustusta ei oteta huomioon laskettaessa laintappiontasauksesta tuloverotuksessa tarkoittamaa avustuksen antajan verovuoden tappiota.

## 2.5 Laki yhtiöveron hyvityksestä 29.12.1988/1232

Laki yhtiöveron hyvityksestä (YHL) määrittelee, miten kotimaisen osakeyhtiön osakepääomalle maksamaa osinkoa käsitellään yleisesti verovelvollisen verotuksessa. Lakia sovelletaan myös osuuspääoman korkoa jakavaan kotimaiseen osuuskuntaan, lisärahasijoituksille korkoa maksavaan osuus- tai säästöpankkiin ja takuupääomalle korkoa maksavaan keskinäiseen vakuutusyhtiöön tai vakuutusyhdistykseen.

Yhteisö ei EVL:n mukaan saa vähentää maksamaansa osinkoa verotuksessa. Tässä mielessä osakkeen verokohtelu poikkeaa korollisen velkakirjan verokohtelusta, jonka pohjalta maksetun korvauksen yhteisö saa vähentää. Lain yhtiöveron hyvityksestä mukaan osinkoa maksaneen yhteisön maksamaa veroa pidetään ennakkona, joka hyvitetään osingonsaajan verotuksessa.

Osingonsaajan veronalaiseen tuloon lisätään osingon lisäksi 2/3 osingon määrästä. Osingonsaajalla on oikeus yhtiöveron hyvitykseen lopullisessa verotuksessa niin, että osingonsaajan maksaman veron määrästä vähennetään 2/3 osingon määrästä. Hyvityksen määräksi on valittu 2/3 osingon määrästä, koska 40 %:n yhtiöverokannan mukaan (joka vastaa vuoden 1991 tasoa 17 %:n kunnallisveroäyrillä ja 23 %:n yhteisöverokannalla) yritys on maksanut  $0.4/(1-0.4) = 2/3$  veroa osinkona jakamastaan voitosta.

Jotta yritys ei varauksia ym. käyttämällä kykenisi maksamaan osinkoa näyttämättä verotuksessa vastaavaa voittoa, 6 §:n mukaan osinkoa jakavan yhteisön on maksettava tuloveroa vähintään 2/3 verovuodelta jaettavaksi päätetyn osingon määrästä. Muutoin, ellei yrityksellä ole aikaisemmilta vuosilta jäänyttä veroylijäämää, puuttuva vero maksuunpannaan ns. täydennysverona.

Yhtiöveron hyvitys maksetaan vain yleisesti verovelvollisille ja joidenkin verosopimusten mukaan myös ulkomaalaisille osingonsaajille. Näin hyvityksen ulkopuolelle jäävät esimerkiksi sijoitusrahastot, jotka eivät TVL:n 16 §:n mukaan ole yleisesti verovelvollisia.



## 2.6 Talletusten ja obligaatioiden verohuojennuslaki 29.7.1988/726

Tämä laki koskee ainoastaan yleisesti verovelvollisia luonnollisia henkilöitä ja kotimaisia kuolinpesiä. Laki ei vaikuta talletusten tai obligaatioiden verokohteluun yhteisöjen ja yhtymien verotuksessa.

Vuosina 1989–1992 toimitettavassa verotuksessa joidenkin talletusten korko ei ole luonnollisen henkilön ja kotimaisen kuolinpesän osalta veronalaista tuloa. Verottomuuden ehtona on, että talletus on tehty kotimaiseen talletuspankkiin tai ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevaan sivukonttoriin. Tilin vuotuisen koron pitää olla ainakin 4 prosenttiyksikköä alle peruskorko, tai mikäli talletus tehdään 24 kuukaudeksi, koron pitää olla ainakin yhden prosenttiyksikön peruskorkoa alhaisempi. 24 kk talletusten korko on veroton vuoden 1992 jälkeen, jos talletus on tehty vuoden 1992 aikana.

Valtion tai kiinnitysluottopankin vuosina 1989–1992 liikkeelle laskemien obligaatioiden korko ei ole tuloverotuksessa veronalaista tuloa luonnollisille henkilöille ja kotimaisille kuolinpesille, mikäli obligaation laina-aika on 10 vuotta ja obligaation vuotuinen korko on enintään peruskoron suuruinen.

Edellä tarkoitetut talletukset ja obligaatiot eivät ole luonnollisen henkilön ja kotimaisen kuolinpesän veronalaisia varoja.

## 2.7 Laki korkotulon lähdeverosta 28.12.1990/1341

Lähdeveron alaisia ovat yleisesti verovelvolliset luonnolliset henkilöt ja kotimaiset kuolinpesät. Lähdeveroa suoritetaan kotimaisiin rahalaitoksiin tehtyjen talletusten korosta sekä Suomessa liikkeelle laskettujen joukkovelkakirjalainojen koroista. Lähdeveroprosentti on 10. Lähdeveron alainen korkotulo ei ole tuloverotuksessa veronalaista tuloa eikä lähdeveron alainen korkoinstrumentti ole veronalaista varallisuutta.

Tämä laki ei koske yhteisöjä ja yhtymiä. Käytännössä koron maksajan, esim. pankin, joka perii lähdeveron, voi olla vaikeata erotella luonnolliset henkilöt ja yritykset kaikissa tapauksissa. Jos yhteisöltä tai yhtymältä vahingossa peritään lähdevero, maksettu lähdevero otetaan huomioon yrityksen lopullisessa verotuksessa ennakkona. Laki säädettiin yksivuotiseksi, mutta sitä jatketaan vuonna 1992 kaksivuotisena ja lähdeveroprosentti nostetaan 15 %:n.

Korkotulon lähdeveroa ei suoriteta talletuksille ja obligaatioille erikseen verovapaaksi määrätystä korosta eikä korosta tai muusta hyvityksestä, jonka maksaa muu, kuin pankki tai osuuskunta tai muu kuin joukkovelkakirjalainan liikkeellelaskija. Niinpä joukkovelkakirjasta saatua myyntivoittoa ei veroteta lähdeverolla vaan tuloverotuksessa luovutusvoittona tai korkotulona.

Vaikka myyntivoitto syntyisi siten, että luonnollinen henkilö ostaa vaateen emissiossa alle nimellisarvon ja pitää vaateen maturiteettiin asti, jolloin syntyvän emissiovoiton itse asiassa maksaa vaateen liikkeellelaskija, myyntivoittoa ei voida verottaa lähdeverolla. Lähdeveroa perivän vaateen liikkeellelaskijan on käytännössä esimerkiksi mahdotonta todentaa, onko rahoitusvaade ollut koko ajan samalla omistajalla. Mikäli myyntivoitto yleensä saadaan verotuksen piiriin, sitä verotetaan tuloverotuksessa joko luovutusvoittona tai korkotulona.

Myöskään joukkovelkakirjalainan kaupan yhteydessä myyjälle maksettavaa korkohyvitystä ei veroteta lähdeverolla. Tällainen korkohyvytys on ajankohtainen, jos kauppa tehdään kuponkikoron maksupäivien välillä.

## 2.8 Leimaverolaki 6.8.1943/662

Leimaveroa joutuvat maksamaan niin luonnolliset henkilöt, kotimaiset kuolinpesät, yhtymät kuin yhteisötkin. Leimaveron jakautumisesta velallisen ja rahoituksen myöntäjän kesken ei ole säädetty.

Tavallinen velkakirja pitää leimata 1.5 %:n velkasummasta, kun velkakirja kiinnitetään tai annetaan ammatikseen luottoa välittävälle laitokselle. Tällaisten laitosten välisiä velkasopimuksia ei kuitenkaan tarvitse leimata. "Antaminen" merkitsee tässä yhteydessä sitä, että leimaverolta vältytty, jos velallinen emittoi haltijavelkakirjalainan, jonka pankki tai joku muu voi ostaa.

Arvopaperi (tässä arvopaperilla tarkoitetaan yhtiön osakkeita ja sen luonteisia vaateita, ei tavallisia jälkimarkkinakelpoisia korkopapereita) täytyy leimata 1 %:n kauppasummasta, mikäli kauppa tehdään pörssissä, ja 1.6 %:n kauppasummasta muuten. Johdannaissopimus täytyy leimata 1 %:n kauppasummasta, kun premio maksetaan, ja 1 %:n kauppasummasta, kun nettoarvo hyvitetään tai kun johdannaisen kohteena olevat osakkeet vaihtavat omistajaa.

Leimaverosta ovat vapaat 60 §:n mukaisesti eräät markkinatakaajan kanssa tehdyt johdannaisten kaupat. Option asettaminen, option nettoarvon tilittäminen ja termiinin nettoarvon tilittäminen ovat vapaat leimaverosta, jos markkinatakaaja on sitoutunut antamaan johdannaiselle jatkuvasti osto- ja myyntitarjouksen, johdannaistoimi on kirjattu selvittelytoiminnan harjoittajan pitämälle markkinatakaajatilille ja markkinatakaajalle syntyvät vastuut on suljettu saman päivän aikana. Tämän säännöksen tarkoituksena on vapauttaa optiomarkkinoilla markkinatakaajana toimivat leimaverorasitukselta.

Taulukko 1.

**Leimaveroprosentit rahoitusvaateittain**

Rahoitusvaade	Leimavero, %
1 Tavallinen velkakirja	1.5
2 Talletus	0
3 Joukkovelkakirjalaina	0
4 Vaihtovelkakirjalaina	0
5 Optiolaina	0
6 Muu haltijavelkakirjalaina	0
7 Vakuutusopimus	0
8 Osake	1 <sup>1</sup> tai 1.6 <sup>2</sup>
9 Johdannaissopimus	1
10 Sijoitusrahaston osuus	1.6

1 Pörssissä

2 Pörssin ulkopuolella

## 3 Verotuskäytäntö rahoitusvaateittain

### 3.1 Yleistä

Edellä tarkastelin eräitä rahoitusvaateiden verokohteluun vaikuttavia lakeja. Näiden lakien pohjalta on kuitenkin vaikeata muodostaa kuvaa siitä, miten lakeja sovelletaan kunkin rahoitusvaateen kohdalla. Verohallitus ja keskusverolautakunta antavatkin ohjeita lakien soveltamisesta. Tuomioistuinten lakia soveltaessaan tekemät päätökset ovat tärkeitä lakien tulkinnan kannalta.

Tarkastelen seuraavassa verotuskäytäntöä rahoitusvaateittain verohallitukselta saamieni tietojen pohjalta. Tarkastelun kohteiksi olen valinnut yleisesti verovelvollisen yksityishenkilön ja liiketoimintaa harjoittavan yhteisön. Myyntivoitolla tarkoitetaan tekstissä sellaista voittoa, joka syntyy rahoitusvaateen ostohinnan ja myyntihinnan positiivisena erotuksena. Sitä ei pidä sekoittaa TVL:ssä määriteltyihin satunnaiseen myyntivoittoon tai omaisuuden luovutusvoittoon, sillä myyntivoittoa voidaan tapauksesta riippuen käsitellä verotuksessa myös esim. korkotulona.

### 3.2 Tavallinen velkakirja

Tavallinen velkakirja on rahoitusvaateista kenties yleisimmin käytetty ja perinteisin rahoitusinstrumentti. Tavallinen velkakirja on velkakirjalain 26 §:n mukaan asetettu nimetylle henkilölle, joten tavallinen velkakirja ei sovellu jälkimarkkinainstrumentiksi. Siksi tavallisesta velkakirjasta ei yleensä synny myyntivoittoa, vaan velkakirjan tuotto on nimellistä korkotuottoa.

**Yhteisölle ja yhtymälle** velkakirjan nimellinen tuotto on veronalaista tuloa. Yhteisö ja yhtymä saa vähentää kaikki elinkeinotoiminnasta johtuvan velan korot.

**Luonnollinen henkilö ja kotimainen kuolinpesä** saa vähentää velan korot rajoitetussa määrin TVL:n korkomenojen vähennysoikeuden mukaisesti. Velkakirjan nimellinen tuotto on veronalaista tuloa, josta saa tehdä omaisuustulovähennyksen.

Velkakirja arvostetaan varallisuusverotuksessa käypään arvoon, joka lasketaan ottaen huomioon mm. lainan korko, juoksuaika ja lyhennysten ajoitus.

Tavallinen velkakirja pitää leimata 1.5 %:iin velkasummasta silloin, kun velkakirjan toinen osapuoli on ammatikseen luottoa välittävä laitos, esimerkiksi pankki tai vakuutuslaitos.

### 3.3 Talletus

Talletuksia voivat talletuspankkilain mukaan käyttää velkainstrumenttina vain pankit. Talletusta ei laissa yksiselitteisesti ole määritelty, mutta hallituksen esityksessä talletuspankkilain (HE 242/1989) luetellaan talletusten tunnusmerkistöä.

**Yhteisön**, tässä tapauksessa pankin, talletuksesta maksama korko on vähennyskelpoinen meno. Mikäli tallettaja on yhteisö tai yhtymä, talletuskorko on sen veronalaista tuloa.

**Luonnolliselle henkilölle ja kotimaiselle kuolinpesälle** talletuskorko voi olla joko veroton talletusten ja obligaatioiden verohuojennuslain mukaisesti tai 10 %:n lähdeveron alainen lain korkotulojen lähdeverosta mukaisesti.

Talletus arvostetaan varallisuusverotuksessa käypään arvoon, tai jos sen korko on talletusten ja obligaatioiden verohuojennuslain mukaan veroton tai korkotulojen lähdeverolain mukaan lähdeveron alainen, talletusta ei lasketa veronalaiseksi varallisuudeksi.

Talletussopimusta ei tarvitse leimata.

### 3.4 Joukkovelkakirjalaina

Laki obligaatioista, debentureista ja muista joukkovelkakirjoista erottelee nimensä mukaisesti joukkovelkakirjalainat obligaatioihin, debentureihin ja muihin joukkovelkakirjalainoihin. Joukkovelkakirjalaina on aina rekisteröitävä Suomen Pankissa joukkovelkakirjalainaksi. Joukkovelkakirjalainojen tunnusmerkistöä, joka osittain perustuu lain kirjaimen ja osittain Suomen Pankin ohjeisiin, käsitellään Suomen Pankin vuosittain ilmestyvässä julkaisussa "Suomen Joukkovelkakirjalainat". Joukkovelkakirjalainoilla mm. liikkeellelaskijoihin, laina-aikaan ja lainojen lukumäärää liittyy rajoituksia. Vähiten rajoituksia liittyy muihin joukkovelkakirjoihin. Korkotulojen lähdeverolain voimaantulon yhteydessä Suomen Pankki otti kannan, jonka mukaan muun joukkovelkakirjalainan pitää olla vähintään vuoden ja yhden päivän pituinen.

Joukkovelkakirjalaina on yleensä markkinakelpoinen haltijavelkakirjalaina, joten osa sen tuotosta saattaa muodostua myyntivoitosta. Myös vaihtovelkakirjalainoja ja optiolainoja voidaan rekisteröidä joukkovelkakirjalainoiksi. Niiden verotusta tarkastelen kuitenkin erikseen luvussa 3.5 ja 3.6.

**Yhteisölle ja yhtymälle** joukkovelkakirjalainan nimellistuotto on tuloverotuksessa veron alaista tuloa. Velallinen yhteisö ja yhtymä saa tuloverotuksessa vähentää liiketoiminnastaan aiheutuneen velan korot. Käyttö-, sijoitus- ja vaihto-omaisuudessa olevan joukkovelkakirjalainan myyntihinta on veron alaista tuloa ja ostohinta on vähennyskelpoista menoa käyttöomaisuutta koskevin varauksin. Rahoitusomaisuudessa olevan joukkovelkakirjan voitto eli mahdollinen nimellinen korkotuotto tai myyntivoitto on veron alaista tuloa ja lopulliseksi todettu arvonalennus vähennyskelpoista menoa.

**Luonnollisen henkilölle ja kotimaiselle kuolinpesälle** joukkovelkakirjan nimellistuotto voi olla joko veroton talletusten ja obligaatioiden verohuojennuslain mukaisesti tai lähdeveron alainen. Joukkovelkakirjalainan myyntivoittoa verotetaan joko luovutusvoittona tai korkotuottona. Verohallituksen mukaan myyntivoittoa, joka syntyy, kun joukkovelkakirja on merkitty emissiossa alle nimellisarvonsa, verotetaan korkotuottona, mikäli lainan nimellinen korko on liikkeelle laskettaessa olennaisesti markkinakorkoa alhaisempi. Korkotuottona verotettavasta joukkovelkakirjalainan kurssivoitosta saa tehdä omaisuustulovähennyksen. Muuten joukkovelkakirjalainasta syntyvää myyntivoittoa verotetaan TVL:n luovutusvoittosäännösten mukaisesti. Myyntitappion voi vähentää vain samanlaatuisesta satunnaisesta myyntivoitosta samana verovuonna.

Joukkovelkakirjalaina arvostetaan varallisuusverotuksessa muuten käypään arvoon, jota laskettaessa otetaan huomioon mm. laina-aika, lainan lyhennysten ajankohta ja lainan tuotto, mutta jos sen korko on talletusten ja obligaatioiden verohuojennuslain mukaan veroton tai korkotulojen lähdeverolain mukaan lähdeveron alainen, joukkovelkakirjalainaa ei lasketa veronalaiseksi varallisuudeksi.

Joukkovelkakirjaa ei tarvitse leimata.

### 3.5 Vaihtovelkakirjalaina

Vaihtovelkakirjalaina on haltijavelkakirjalaina, johon kuuluu mahdollisuus vaihtaa velkakirja sovittuun määrään tietyn yhtiön osakkeita tietyn ajanjakson aikana. Vaihtovelkakirjaan kuuluu yleensä sopimus nimellisen koron maksamisesta markkinakorkoihin nähden matalalla korolla. Vaihtovelkakirjalaina saatetaan rekisteröidä Suomen Pankissa joukkovelkakirjalainaksi. Vaihtovelkakirjalaina poikkeaa optiolainasta, jota tarkastelen luvussa 3.6, siten, että vaihtovelkakirjalainan lainaosaa ei voi irrottaa optio-osasta

**Yhteisöllä ja yhtymällä** käyttö-, vaihto-, ja sijoitusomaisuudessa olevan vaihtovelkakirjan hankintahinta on verovähennyskelpoinen meno ja myyntihinta veronalainen tulo käyttöomaisuuteen liittyvin varauksin. Rahoitusomaisuudessa olevan vaihtovelkakirjalainan voitto on veronalaista tuloa ja pysyväksi todettu arvonalennus vähennyskelpoista menoa. Velkakirjan nimellistuotto on veronalaista tuloa ja maksettu nimelliskorvaus vähennyskelpoista menoa. Jos velkakirjan haltija vaihtaa velkakirjan osakkeisiin, osakkeiden hankinta-aika lasketaan alkavaksi vaihtovelkakirjan hankinnasta. Osakkeiden hankintahintana pidetään vaihtovelkakirjalainan hankintahintaa.

**Luonnollisen henkilön ja kotimaisen kuolinpesän** verotuksessa vaihtovelkakirjalainan nimellinen tuotto on joko tuloverotuksessa verotettavaa korkotuottoa, joka oikeuttaa omaisuustulovähennykseen, tai lähdeveron alaista korkotuloa, mikäli vaihtovelkakirjalaina on rekisteröity Suomen Pankissa joukkovelkakirjalainaksi. Vaihtovelkakirjalainan myyntivoittoa verotetaan joko TVL:n luovutusvoittoverosäännösten mukaisesti tai omaisuustulovähennykseen oikeuttavana korkotuottona, mikäli verottaja tulkitsee vaateen lasketun liikkeelle

markkinakorkoa olennaisesti matalammalla korolla. Jos vaihtovelkakirja vaihdetaan osakkeisiin, osakkeiden hankinta-aika katsotaan alkavaksi vaihtovelkakirjan saannosta. Vaihtovelkakirjan hankintahinta katsotaan osakkeiden hankintahinnaksi.

Vaihtovelkakirjalaina arvostetaan varallisuusverotuksessa joko vaihtovelkakirjalainaan vaihdettavissa olevien osakkeiden käypään arvoon tai sitä pienempään lainapääoman ja sen korkotuoton avulla laskettuun lainan nykyarvoon, tai mikäli vaihtovelkakirja on korkotulojen lähdeveron alainen, se ei ole veronalaista varallisuutta.

Vaihtovelkakirjalainasta ei tarvitse maksaa leimaveroa. Leimaveroa ei myöskään makseta, vaikka laina vaihdetaan osakkeisiin.

## 3.6 Optiolaina

Optiolainassa on lainaosaa ja optio-osa, jotka voidaan erottaa toisistaan. Optiolainan voi rekisteröidä Suomen Pankissa joukkovelkakirjalainaksi. Jos optiolainan lainaosaa ja optio-osa on ostettu samaan aikaan, lainaosan hinta lasketaan niin, että ottaen huomioon lainan nimelliskoron ja juoksuajan, lainan tuotoksi muodostuu markkinakorko (ks. Andersson (1990a), s. 231). Loppu optiolainan hinnasta on optio-osaa hintaa. Jos optiolainan optio-osa vaihdetaan osakkeisiin, osakkeiden hankinta-aika lasketaan alkavaksi optiolainan saannosta.

**Yhteisön ja yhtymän tuloverotuksessa** optiolainan lainaosaa käsitellään samalla tavoin kuin muita haltijavelkakirjoja. Optio-osaa sovelletaan samoja säännöksiä kuin optioihin.

**Luonnollisen henkilön ja kotimaisen kuolinpesän** verotuksessa optiolainan lainaosaa käsitellään kuten muita joukkovelkakirjoja, mikäli laina on rekisteröity joukkovelkakirjalainaksi. Jos lainaa ei ole rekisteröity, lainaosaa käsitellään kuten muuta haltijavelkakirjaa. Optio-osaa käsitellään kuten optiota.

Varallisuusverotuksessa optiolaina arvostetaan käypään arvoonsa, joka vastaa optiolainan markkina-arvoa.

Optiolainaa ei tarvitse leimata. Leimausta ei tarvitse suorittaa myöskään, jos optio-osa vaihdetaan osakkeisiin.

## 3.7 Muu haltijavelkakirjalaina

Haltijavelkakirjalainan erottaa tavallisesta velkakirjalainasta se, että haltijavelkakirja maksetaan nimensä mukaisesti haltijalle, eikä haltijaa tarvitse velkakirjassa aina välttämättä nimetä. Näin haltijavelkakirjalainan voi myydä ja osa velkakirjan tuotosta saattaa syntyä myyntivoittona. Yleisimpiä markkinoilla käytettyjä muita haltijavelkakirjoja (kuin joukkovelkakirjoja, vaihtovelkakirjoja ja optiolainoja) ovat erilaiset rahamarkkinainstrumentit kuten sijoitustodistukset, yritystodistukset, kuntatodistukset ja valtion velkasitoumukset. Nämä rahamark-

kinainstrumentit ovat yleensä kestoaltaan korkeintaan vuoden pituisia. Suurin osa rahamarkkinainstrumenteista on nollakorkopapereita, joiden tuotto on kokonaisuudessaan myyntivoittoa.

**Yhteisölle ja yhtymälle** velkakirjan nimellinen korko on veronalaista tuloa. Velasta maksettu nimellinen korko on verovähennyskelpoista menoaa. Käyttö-, sijoitus- ja vaihto-omaisuuteen kuuluvan velkakirjan myyntihinta on veronalaista tuloa ja ostohinta vähennyskelpoista menoaa käyttöomaisuuteen liittyvin varauksin. Rahoitusomaisuudessa voitto on veronalaista tuloa ja lopulliseksi todettu arvonalennus vähennyskelpoista menoaa.

**Luonnolliselle henkilölle ja kotimaiselle kuolinpesälle** muun haltijavelkakirjan perusteella maksettu nimellinen korko on tuloverotuksessa veronalaista tuloa, josta voi tehdä omaisuustulovähennyksen. Haltijavelkakirjan myyntivoitto verotetaan korkotuotona, mikäli vaade on ostettu emissiosta ja vaateen nimelliskorko oli liikkeelle laskettaessa olennaisesti markkinakorkoa alhaisempi. Tällöin korkotuotosta voi tehdä omaisuustulovähennyksen. Muuten myyntivoittoa verotetaan TVL:n luovutusvoittosäännösten mukaisesti. Myyntitappion voi vähentää samoin varauksin, joita tehtiin joukkovelkakirjalainan osalta.

Muu haltijavelkakirja arvostetaan varallisuusverotuksessa käypään arvoonsa. Muita haltijavelkakirjoja ei tarvitse leimata.

## 3.8 Vakuutus

Vakuutusta voidaan pitää rahoitusvaateena kuten muitakin tässä luvussa käsiteltyjä rahoitusvaateita siinä mielessä, että vakuutussopimuksella sovitaan rahoituksesta tietyin ehdoin velallisen vakuutuslaitoksen ja säästäjän, vakuutetun välillä. Vakuutuslaitoksen saaman vakuutusmaksun perusteella vakuutuslaitokselle syntyy velka, ns. vakuutusvastuuvelka, jonka hinta sidotaan johonkin sattumanvaraiseen tapahtumaan. Tällainen tapahtuma voi olla sairaus, onnettomuus jne.

Vakuutussopimuksen erottaa esimerkiksi pankkien tekemistä rahoitusopimuksista edellä mainittu "sattumanvarainen tapahtuma", joka on ehtona korvauksen saamiseksi. Yleensä vakuutettu menettää vakuutusyhtiölle maksamansa summan kokonaisuudessaan, jollei vakuutuksen ehto laukea. Joissakin vakuutuksissa, kuten erilaisissa säästöhenkivakuutuksissa ja vapaaehtoisissa eläkevakuutuksissa, on kuitenkin sovittu, että mikäli vakuutettu ei vakuutusaikana kuole, hän saa määräjän kuluessa maksamansa vakuutussumman käyttöönsä korkoineen. Tällainen vakuutus vastaa varsin pitkälle pankin liikkeelle laskemaa velkakirjaa.

Henkilövakuutusten verotuskohtelusta olen ottanut esimerkiksi vapaaehtoisen eläkevakuutuksen ja säästöhenkivakuutuksen, joita voidaan pitää kilpailevina sijoituskohteina erilaisille pankkituotteille. Vahinkovakuutus tuotteista on mukana lain eräistä vakuutusmaksuista suoritettavasta verosta mukaan veronalaiset vakuutukset.



**Yhteisön**, tässä tapauksessa vakuutuslaitoksen, saama vakuutusmaksu on veronalaista tuloa ja maksama korvaus vähennyskelpoista meno. Vakuutuslaitos maksaa 21.2 %:n veron muun vakuutuksen perusteella saamastaan maksutulosta. Yhteisö ja yhtymä saa vähentää elinkeinotuloon liittyvät vakuutusmaksut verotuksessa. Yritykselle vakuutuskorvaus on veronalaista tuloa. Jos yritys kustantaa työntekijöilleen ns. toimihenkilövakuutuksen, 10 % työnantajan maksamasta vakuutusmaksusta luetaan työntekijän veronalaiseksi tuloksi.

**Luonnollisen henkilön ja kotimaisen kuolinpesän** verokohtelu vaihtelee vakuutuslajin mukaan. Vapaaehtoisen eläkevakuutuksen vakuutusmaksut saa vähentää 12 %:n asti ansiotulojen määrästä. Vakuutuksen perusteella maksettu eläke on veronalainen. Säästöhenkivakuutuksen vakuutusmaksut eivät ole vähennyskelpoisia. Mikäli vakuutettu ei vakuutusaikana kuole, vakuutuksen tuotto on veronalaista tuloa. Mikäli vakuutus on ainakin 10 vuoden pituinen, vain 50 % tuotosta on veronalaista. Säästöhenkivakuutuksen tuoton saa jaksottaa useammalle verovuodelle TVL:n tulontasaussäännösten mukaisesti. Muun vakuutuksen vakuutusmaksu ei ole vähennyskelpoinen meno, ellei sitä katsota vakuutuksenottajan ammatin ym. perusteella luonnolliseksi vähennykseksi. Myöskään vakuutuksen perusteella saatu korvaus ei ole veronalaista tuloa, ellei se ole saatu veronalaisen tulon sijaan.

Säästöhenkivakuutus ja vapaaehtoinen eläkevakuutus arvostetaan verotuksessa ns. takaisinostoarvoonsa, joka riippuu vakuutetun maksamista vakuutusmaksuista ja maksuille kertyneestä tuotosta vähennettynä vakuutusyhtiön kustannuksilla. Aikaisempaan työsuhteeseen perustuvaa vakuutusta ei kuitenkaan lueta veronalaiseksi varallisuudeksi.

Vakuutuksia ei tarvitse leimata.

### 3.9 Osake

Osake poikkeaa edellä käsitellyistä rahoitusvaateista mm. siten, että osakkeeseen ei kuulu sopimusta nimellisen tuoton maksamisesta. Osakkaat itse päättävät yhtiökokouksessa, kuinka paljon yhteisö maksaa osinkoa omistajilleen. Osake saattaa tuoda haltijalleen määräysvaltaa yrityksessä. Osa osakkeen tuotosta voi muodostua myyntivoitosta.

**Yhteisö** ei saa vähentää maksamaansa osinkoa verotuksessaan. Osinkoa maksavan yhteisön pitää maksaa yhtiöveroa vähintään 2/3 jakamansa osingon määrästä. Osinkoa saavalle yhteisölle ja yhtymälle osinko ja yhtiöveron hyvitys (eli osinkoa maksaneen yrityksen maksaman veron määrä) on veronalaista tuloa. Yhtymän saama osinko ja yhtiöveron hyvitys jaetaan kuitenkin verotettavaksi omistajien verotuksessa. Yhteisö ja yhtymän omistaja saa vähentää verostaan osingon maksaneen yrityksen maksaman veron lain yhtiöveron hyvityksestä mukaisesti.

**Luonnolliselle henkilölle ja kotimaiselle kuolinpesälle** osinko ja yhtiöveron hyvitys on veronalaista tuloa. Nämä verovelvolliset saavat vähentää

verostaan osinkoa maksaneen yrityksen maksaman veron lain yhtiöveron hyvityksestä mukaisesti. Osakkeen myyntivoitto on omaisuuden luovutusvoittona tai satunnaisena myyntivoittona verotettavaa tuloa omistusasajasta riippuen. Myyntitappion saa vähentää samana vuonna syntyneestä vastaavanlaatuisesta myyntivoitosta.

Pörssiosakkeet arvostetaan varallisuusverotuksessa niin, että pörssiosakkeilla vuodenvaihteen markkina-arvo kerrotaan 0.7:lla.

Osake pitää kaupanteon yhteydessä leimata 1 %:sta kauppasummasta, mikäli kauppa tehdään pörssissä, ja muuten 1.6 %:sta. Osakeannin yhteydessä saatavia osakkeita ei tarvitse leimata.

### 3.10 Osakejohdannaiset

Tässä käsittelen vain yleisimpien osakejohdannaisten, optioiden ja termiinien verotusta.

Optio voi olla joko myyntioptio tai osto-optio. Myyntioption ostaja voi myydä eräpäivänä option kohteena olevat osakkeet option asettajalle sovitulla hinnalla.<sup>3</sup> Osto-option ostaja voi eräpäivänä ostaa option kohteena olevat osakkeet sovitulla hinnalla option asettajalta. Option ostajan optiosta maksamaa hintaa kutsutaan preemioksi.

Myyntioption ostajan kannattaa käyttää optio, mikäli option kohteena olevien osakkeiden markkinahinta mahdollisilla transaktiokustannuksilla lisätynä on eräpäivänä optiossa sovittua hintaa alhaisempi. Osto-option ostajan kannattaa käyttää optio, mikäli markkinahinta on optiossa sovittua hintaa korkeampi. Mikäli optiota ei käytetä, se raukeaa. Jos optio käytetään, se voidaan toteuttaa joko nettoarvo hyvittämällä, jolloin option asettaja maksaa markkinahinnan ja optiossa määrätyn hinnan erotuksen option ostajalle, tai niin, että option kohteena olevat osakkeet vaihtavat omistajaa sovittuun hintaan. Jos osakkeet vaihtavat omistajaa, osakkeiden hankinta-aika katsotaan alkavaksi option solmimisesta. Indeksioptiot toteutetaan aina nettoarvo hyvittämällä.

Termiini on muuten option kaltainen sopimus, mutta siinä nettoarvon tilitys tai osakkeiden vaihtaminen suoritetaan aina, ts. termiini ei raukea. Termiinistä ei makseta preemiota. Jos termiinin kohteena olevat osakkeet vaihtavat omistajaa, omistusaika lasketaan alkaneeksi termiinin solmimisesta.

**Yhteisön** verotuksessa optiosta saatu preemio on sen verovuoden veronalaista tuloa, jolloin optio on solmittu. Optiosta maksetun preemion saa vähentää hankintamenona viimeistään option erääntymisajankohtana. Nettoarvon hyvitys on veronalaista tuloa hyvityksen saajalle ja vähennyskelpoista menoa maksajalle. Jos osakkeet vaihtavat omistajaa, optiosta suoritettu preemio ei ole osa osakkeista suoritettua kauppahintaa. Yhteisölle termiinin erääntymispäivänä

---

<sup>3</sup> Suomessa myynnissä olevat optiot ovat ns. eurooppalaisia optioita, joissa myynti käy vain eräpäivänä. Amerikkalaisen option haltija voi käyttää option milloin tahansa eräpäivään mennessä.

maksettu nettoarvon tilitys on veronalaista tuloa. Maksettu suoritus on verovähennyskelpoista menoaa.

**Luonnollisen henkilön ja kotimaisen kuolinpesän** saama preemio on sen verovuoden veronalaista tuloa, jolloin preemio on ollut nostettavissa. Nettoarvon tilityksen yhteydessä saatu positiivinen suoritus otetaan huomioon luovutushintana ja maksettu preemio hankintamenona, ja näin saatua voittoa verotetaan TVL:n luovutusvoittosäännösten mukaisesti. Maksettua preemiota ei voi vähentää, mikäli optio raukeaa. Mikäli optio suoritetaan luovuttamalla osakkeet, optiosta saatu preemio ei ole osakkeista suoritettavan kauppahinnan osa. Osakkeiden hankinta-aika lasketaan siitä hetkestä, kun optio on ostettu tai annettu. Luonnolliselle henkilölle ja kotimaiselle kuolinpesälle termiin tilityksen yhteydessä saatu suoritus on luovutusvoittona veronalaista tuloa. Näiden maksama suoritus ei ole vähennyskelpoista menoaa.

Optio ja termiini arvostetaan varallisuusverotuksessa käypään arvoonsa.

Option asettamisen yhteydessä maksetaan 1 % leimavero option hinnasta (preemiosta). 1 % leimavero maksetaan myös nettoarvon hyvityksen yhteydessä tai osakkeiden vaihtaessa omistajaa. Eräät markkinatakaajan suorittamat kaupat ovat kuitenkin leimaverolain 60 §:n mukaisesti leimaverosta vapaat. Termiin nettoarvon hyvityksen yhteydessä maksetaan 1 %:n leimavero.

### 3.11 Sijoitusrahaston osuus

Rahastoyhtiö kerää sijoitusrahastoon varoja myymällä rahasto-osuuksia halukkaille sijoittajille. Näin kertyvän rahaston sijoittamisesta esim. osakkeisiin ja korkoinstrumentteihin vastaa rahastoyhtiö. Rahastolle kertyvästä tuotosta, jota kutsutaan voitto-osuudeksi, vähintään puolet pitää vuosittain jakaa rahasto-osuuksien haltijoille. Rahasto-osuuden omistaja saa, myydessään osuutensa takaisin rahastoyhtiölle, haltuunsa rahastoon sijoittamansa varat ja niille kertyneen, jakamatta jääneen tuoton.

Sijoitusrahasto on TVL:n 16 §:n perustella tuloverosta vapaa. Sijoitusrahastoa hallinnoiva rahastoyhtiö on yleisesti verovelvollinen.

Sijoitusrahasto-osuuden rahastoyhtiöltä ostaneen yhteisön käyttö-, sijoitus- ja vaihto-omaisuuteen sijoittaman rahasto-osuuden ostohinta on vähennyskelpoista menoaa ja rahaston myynnistä saatava myyntihinta on veronalaista tuloa käyttöomaisuutta koskevin varauksin. Rahoitusomaisuuden osalta voitto on veronalaista tuloa ja lopulliseksi todettu arvonalennus vähennyskelpoista menoaa. Rahasto-osuuden perusteella jaettava voitto-osuus on veronalaista tuloa.

**Luonnollisen henkilön ja kotimaisen kuolinpesän** rahasto-osuuden myyntihinnasta vähennetään rahasto-osuuden ostohinta ja näin saatua tuloa verotetaan TVL:n mukaan satunnaisena myyntivoittona tai omaisuuden luovutusvoittona omistajasajasta riippuen. Rahasto-osuuden perusteella jaettava voitto-osuutta käsitellään tuloverotuksessa korkotulona, josta saa tehdä omaisuustulovähennyksen.

Rahasto-osuus arvostetaan varallisuusverotuksessa käypään arvoonsa.

Rahastosta maksetaan rahastoon kuuluvista osakkeista kaupan yhteydessä menevä leimavero. Rahasto-osuutta ei tarvitse ostettaessa leimata. Kun rahasto-osuus myydään takaisin rahastoyhtiölle, maksetaan 1.6 %:n leimavero.

## 4 Arvioita verotuksen vaikutuksista rahoitusmarkkinoilla

### 4.1 Verotuksen vaikutuksesta rahoitusvaateen valintaan

Rahoitusmarkkinoiden osapuolten verotuksen tasapuolisuudesta käymää keskustelua vauhdittivat erityisesti monet edellisen hallituksen aikana käynnistetyt verotuksen uudistushankkeet. Yhtiöveron hyvitysjärjestelmän on pelätty haittaavan osakemarkkinoiden kehitystä ja korkotulojen lähdeveron on arveltu suosivan pankkeja esimerkiksi vakuutuslaitosten ja arvopaperiliikkeiden kustannuksella. Talletuskorkojen ja eräiden joukkovelkakirjalainojen korkojen verottomuuden, jota jatkettiin vuonna 1988, on pelätty haittaavan joukkovelkakirjamarkkinoiden kehitystä.

Seuraavassa vertailen säästäjän ja velallisen verokohtelua tuloverotuksessa, kun rahoitustapahtuma toteutetaan korkoinstrumenteilla, osakkeilla tai säästöhenkivakuutuksen avulla. Vertailulaskelmat kertovat varsin paljon siitä, millaisissa tilanteissa mikäkin vaade on verotuksellisesti edullisin. Lisäksi kommentoin lyhyesti varallisuusverotuksen ja leimaveron mahdollisia vaikutuksia rahoitusvaateen valintaan. Lopuksi tarkastelen jälleen esimerkkilaskelman avulla, kuinka merkittävä ns. riskittömän korkoarbitraasin mahdollisuus on rahoitusmarkkinoilla.

### 4.2 Erot pääomatulojen verotuksessa

Rahoitusvaateiden kohteluun luonnollisten henkilöiden ja kotimaisten kuolinpesien tuloverotuksessa sovelletaan monenkirjavaa säännöstöä. Toisistaan erottuvat selvästi TVL:n mukaan verotettavat, talletusten ja obligaatioiden verohuojennuslain alaiset ja korkotulojen lähdeverolain alaiset korkoinstrumentit sekä osingon verotus, joka poikkeaa edellisistä paitsi osakkeen omistajan myös osinkoa maksavan yhteisön näkökulmasta. Luovutusvoittoihin sovelletaan omaa, muista poikkeavaa, säännöstöään. Suurimmat poikkeamat liittyvät tilanteisiin, joissa tulonsaaja on luonnollinen henkilö, joten tarkastelen seuraavassa verotuksen tasapuolisuutta pääasiassa tilanteissa, joissa säästäjä on yksityishenkilö ja velallinen on yrittäjä.

Yleisin tapa osoittaa, kuinka tuloverotus kohtelee eri tavalla erilaisten vaateiden avulla toteutettua rahoitustapahtumaa, on verrata rahoitusvaateiden veron jälkeisiä tuottoja tilanteessa, jossa tuotot ennen veroja ovat samat kaikilla rahoitusvaateilla. Taulukko 2 antaa esimerkin siitä, miten erilaisten kotimaisten vaateiden tuotosta kannettava vero vaihtelee tulolajin mukaan. Tuloverotuksen

tasapuolisuuden selvittämiseksi pelkkä veron jälkeisten tuottojen tarkastelu ei kaikissa tapauksissa riitä, onhan kaupassa aina kaksi osapuolta! Rahoitusvaateen pohjalta maksetun korvauksen kohtelu velallisen tuloverotuksesta käy ilmi taulukosta 3.

Taulukko 2.

**Esimerkkejä pääomatuloihin kohdistuvasta marginaaliveroprosentista, kun tulonsaaja on luonnollinen henkilö tai kotimainen kuolinpesä, jonka tuloverotuksen marginaaliveroprosentti on 50 tai yhteisö, jonka yhtiöveroprosentti on 40.**

TULOLAJI	LUONNOLLINEN HENKIÖ			YHTEISÖ
	Tulon suuruus, mk			
	100	10 000	1 000 000	
<b>1 Myyntivoitto, %</b>				
alle 4 v	50	50	50	40
4 - alle 5 v	40	40	40	40
ainakin 5 v	0	0	20	40 <sup>1</sup>
<b>2 Korkotulo, %</b>				
tuloveron alainen	0	20	49	40
lähdeveron alainen	10	10	10	40
veroton	0	0	0	40
<b>3 Säästöhenkivakuutus, %</b>				
alle 10 v	50	50	50	-
ainakin 10 v	25	25	25	-
<b>4 Osinkotulo, %</b>	17	17	17	0

1 Käyttöomaisuutta koskevin varauksin.

Taulukko 3.

**Esimerkkejä rahoitusmenon oikeuttamasta vähennyksestä suhteessa rahoitusmenon määrään, kun maksaja on luonnollinen henkilö tai kotimainen kuolinpesä, jonka tuloverotuksen marginaaliveroprosentti on 50 tai yhteisö, johon sovellettava yhtiöveroprosentti on 40 ja rahoitusmeno on liikekulua.**

MENOLAJI	LUONNOLLINEN HENKIÖ			YHTEISÖ
	Menon suuruus, mk			
	100	10 000	1 000 000	
1 Myyntitappio, % <sup>1</sup>				
alle 4 v	-50	-50	-50	-40
4 - alle 5 v	-40	-40	-40	-40
ainakin 5 v	0	0	0	-40 <sup>2</sup>
2 Korkomeno, %				
kaikki lainat	0	-36	-2	-40
ei asuntolainat	0	-16	0	-40
4 Osinkomeno, %	-	-	-	0

1 Luonnollisella henkilöllä ja kuolinpesällä vähennyksen voi tehdä vain satunnaisesta myyntivoitosta tappion syntyvuonna.

2 Käyttöomaisuutta koskevin varauksin.

On huomattava, että Suomi ei yksin verota pääomatuloja kirjavasti. Esimerkiksi EY:n piirissä monessa maassa osinkotuloihin sovelletaan yhtiöveron hyvitysjärjestelmää ja korkotuloihin joko lähdeveroa tai tuloveroasteikkoa (Gert Sass (1991), Gustavsson (1990)). Myyntivoittoa verotetaan OECD-maissa pääsääntöisesti eri tavalla kuin muita tuloja (Cnossen, Messere, (1990)).

Vertailtaan aluksi erilaisten **korkoinstrumenttien** verotusta keskenään. Velallisen yhteisön verokohtelu on kaikissa tapauksissa sama. Pienissä sijoituksissa luonnollisen henkilön verohuojennuslain alaista ja TVL:n tuloverosäännösten alaista korkoa verotetaan kevyemmin kuin korkotulojen lähdeverolain alaista korkoa. TVL:n mukaisesti verotettavan korkotuoton edullisuus perustuu omaisuustulovähennykseen, joka pitää korkotuoton kokonaan verottomana 2 000 markkaan asti. Varsin pian tuoton kasvaessa lähdeveron alaista korkoa verotetaan kevyemmin kuin tuloveron alaista korkoa. Esimerkkihenkilöllä 3 333 markkaa on sellainen korkotuotto, jolla lähdeveron alainen instrumentti on yhtä edullinen kuin tuloveron alainen instrumentti, jos molempien nimellinen tuotto prosentti ennen veroja on sama. Lähdeveron muuttuessa tuloverotukseen nähden edullisemmaksi näinkin matalalla tuoton

tasolla yritysten kannattaa mahdollisuuksiensa mukaan rekisteröidä liikkeelle laskemansa haltijavelkakirjat joukkovelkakirjalainoiksi, mikäli lainojen odotetaan kiinnostavan myös luonnollisia henkilöitä.

**Osinkotuoton** verotus on esimerkkihenkilöllä 17 %. Osinkoa verotetaan esimerkkihenkilöllä pienissä sijoituksissa ankarammin kuin korkoinstrumentteja. Kun tuotto ylittää 6 002 markkaa, esimerkkihenkilöllä tuloverotuksen yhteydessä verotettavasta korkoinstrumentista menee enemmän veroa kuin osingosta. Tämä vertailu kertoo samalla sen, että yhtiöveron hyvitysjärjestelmä, joka korvasi tuloverotuksen yhteydessä suoritettavan ja omaisuustulovähennykseen oikeuttavan osinkotulojen verotuksen, kiristi ainakin sellaisten "piensäästäjien" verotusta, joiden marginaaliveroaste on lähellä 50 %:a tai sen yli ja hyödytti vain suurehkon osakesalkun omistajia.

Osinkotuloja verotetaan esimerkkihenkilöllä aina ankarammin kuin lähdeveron alaisia korkotuloja. Yhteisön kannalta osingonjaon houkuttelevuutta vähentää lisäksi se, ettei osinko ole sitä maksavalle yritykselle vähennyskelpoinen meno, mutta korko on. Verotuksellisesti osakkeet voivatkin kilpailla korkoinstrumenttien kanssa korkeintaan, mikäli osakkeen tuotto syntyy arvonnoususta, jonka osakkeen omistaja voi realisoida 5 vuoden jälkeen omaisuuden luovutusvoittona.

Luonnollisilla henkilöillä **luovutusvoittoa** verotetaan korkotuottoihin verrattuna kilpailukykyisesti lähinnä pitkissä, yli 5 vuoden sijoituksissa, joissa veroprosentti muilla kuin erittäin suurilla sijoituksilla jää nolllaksi. Jos verrataan omaisuuden luovutusvoiton piiriin kuuluvasta vaateesta saadun myyntivoiton verotusta lähdeveron alaisen vaateen tuoton verotukseen esimerkkihenkilöllä, niin vasta 367 000 markkaa ylittävää voittoa verotetaan omaisuuden luovutusvoittona voimakkaammin kuin lähdeveron alaista saman suuruista korkotuloa.

Lyhyissä sijoituksissa myyntivoittoverotus on luonnollisella henkilöillä pääosin ankarampaa kuin vastaavien korkoinstrumenttien verotus. Tällä epäsuhdalla voi olla merkitystä osakemarkkinoiden ja johdannaismarkkinoiden kannalta. Lyhyiden myyntivoittojen verosäännöksillä saattaa olla myös vaikutusta joukkovelkakirjamarkkinoihin niin, että kotitalouksille tarkoitetut alle 5 vuoden emissiot kannattaa laskea liikkeelle nimellisarvoonsa, niin että tuotto muodostuu kokonaisuudessaan lähdeveron alaisesta korkotulosta emissiovoiton sijaan. Se, että pitkistä sijoituksista saatuja myyntivoittoja verotetaan lyhyistä sijoituksista saatuja voittoja kevyemmin, saattaa hyödyttää sijoitusrahastoja, joissa osakesalkkua voi hoitaa 50 % voitonjakosäännöstä lukuunottamatta verottajan koskematta, kunnes voitto saadaan omaisuuden luovutusvoittoverotuksen piiriin.

Vielä sana **henkivakuutuksista**. Näiden vakuutus tuotteiden verokohtelu yksityishenkilöiden verotuksessa muistuttaa varsin paljon myyntivoittojen verotusta. Monilta osin verotus on kuitenkin kireämpää. Säästöhenkivakuutuksen "myyntivoiton" verotus kevenee vasta vähintään 10 vuoden sijoituksissa, kun muilla rahoitusvaateilla verotettava osuus pienenee 4 ja 5 vuoden kuluttua vaateen hankkimisesta. Säästöhenkivakuutuksen tuottoon ei pitkissäkään sijoituksissa kuulu verotonta osuutta, joka tekee muilla vaateilla saaduista



pitkistä myyntivoitoista verotuksen osalta kilpailukykyisiä esim. lähdeveron alaisiin instrumentteihin nähden.

Säästöhenkivakuutuksia verotetaan esimerkkihenkilöllä esimerkkitapauksessa aina selvästi kireämmin kuin lähdeveron alaisia velkakirjoja (laskelmissa ei ole otettu huomioon tulontasauksen vaikutuksia marginaaliveroasteeseen). Koska erilaiset säästöhenkivakuutukset selkeästi kilpailevat markkinaosuuksista pitkien joukkovelkakirjalainojen tai talletusten kanssa, vakuutusten ankarampi verotus suosii pankkeja vakuutuslaitoksiin nähden.

### 4.3 Leimaveron vaikutuksista

Leimaveroa peritään taulukon 1 (s. 26) mukaisesti tavallisen velkakirjan, osakkeiden, johdannaisten ja sijoitusrahastojen rahasto-osuuksien kaupan yhteydessä. Leimaveroprosentti voi vaihdella paitsi vaateittain myös sen mukaan, ketkä ovat kaupan osapuolia ja missä kauppa tehdään. Leimaveroprosentit ovat pieniä esim. tuloverotuksessa sovellettaviin veroprosentteihin verrattuna, mutta on muistettava, että leimaveroprosenttia sovelletaan kauppahintaan, ei tuottoon. Niinpä 10 % lähdevero vaateelle, joka tuottaa 10 % maksaa yhtä paljon kuin saman hintaiseen vaateeseen sovellettu 1 %:n leimaveron. Leimaveron joutuu maksamaan siitä huolimatta, tuottaako vaade vai ei, joten leimaveron ei riipu kaupankäyjien maksukykyistä.

Leimaverosäännökset suosivat ennen kaikkea haltijapapereina liikkeelle laskettavia korkoinstrumentteja muiden vaateiden kuten tavallisen velkakirjan, osakkeiden ja johdannaisten kustannuksella. Pörssin ulkopuolisiin osakekauppoihin ja sijoitusrahastojen rahasto-osuuksiin sovellettava 1.6 %:n vero houkuttelee osakekauppojen tekemiseen pörssissä. Leimaverolta välttyy osakkeiden hankinnassa, jos osakkeet hankkii vaihtamalla vaihtovelkakirja tai optiolainan lainaosa osakkeisiin tai hankkimalla osakkeet emissiosta.

Leimaveron saattaa myös houkuttaa transaktioiden tekemiseen ulkomailla. Osakekauppaa kannattaa käydä sellaisissa pörseissä, joissa leimaveron ei tarvitse maksaa. Luottosopimus kotimaisen pankin ja kotimaisen yrityksen kesken kannattaa toteuttaa pankin ja yrityksen ulkomaisten tytäryhtiöiden välityksellä, jolloin välttyään leimaverolta. Leimaveron vaikutuksen pääomaliikkeisiin voivat olla huomattavia, koska veroa on suhteellisen vaivatonta kiertää.

### 4.4 Varallisuusverosta

Varallisuusveron merkitystä rahoitusmarkkinoiden kannalta vähentää osakeyhtiöiden ja pankkien vapautus varallisuusverosta, varallisuusverotaulukossa luonnollisten henkilöiden suuri verovapaaan varallisuuden määrä ja korkotulojen lähdeveron sekä talletusten ja obligaatioiden verohuojennuslain alaisten vaateiden varallisuusverottomuus luonnollisilla henkilöillä ja kotimaisilla

kuolinpesillä. Lieneekin varsin turvallista väittää, että vaikka varallisuusverotuksessa joidenkin vaateiden verotusarvot vastaavat vaateiden käypää markkina-arvoa paremmin kuin toisten vaateiden verotusarvot, tällä epäsuhdalla ei liene suurta merkitystä rahoitusmarkkinoiden kehityksen kannalta.

Vuoden 1991 verotaulukoissa luonnollisella henkilöllä alle 1 060 000 markan varallisuus on verosta vapaa. Tämän ylittävältä osalta varallisuusveroa maksetaan 0.9 % varallisuuden arvosta. Viimeiset verohallituksen tilastot varallisuusverotuksesta koskevat vuotta 1988, jolloin varallisuusveroa maksoi n. 35 000 luonnollista henkilöä ja 2 716 yhteisöä ja kuolinpesää. Varallisuusveroa kertyi kaikkiaan alle 200 milj. markkaa. Verotettavasta varallisuudesta leijonanosa koostui kiinteistöistä.

## 4.5 Kannattaako sijoittaa velaksi?

Finanssikierrolla tarkoitetaan verotuksen yhteydessä sitä, että verovelvollinen voi verotustekijöiden takia saada riskittömiä voittoja sijoittamalla velaksi. Tällainen veroarbitraasi on mahdollinen myös Suomen verolainsäädännön puitteissa. Veroarbitraasin mahdollistaa luonnollisilla henkilöillä ja kotimaisilla kuolinpesillä korkomenojen vähennyskelpoisuus yhdistettynä mahdollisuuteen tehdä verottomia tai lähdeveron alaisia sijoituksia.

Korkomenojen vähennysoikeutta koskevat säännöt löytyvät luvusta 2.1.5. Tarkastellaan aluksi luonnollista henkilöä, joka ottaa lainaa muuta kuin elinkeinon harjoittamiseksi katsottavaa sijoitustoimintaa varten. Jos ajatellaan esimerkkihenkilön saavan lainaa 10 %:n korolla, 73 500 markan muu laina kuin asuntolaina oikeuttaa suurimpaan mahdolliseen korkovähennykseen, joka 50 % marginaaliveroasteella tekee 2 500 markan hyvityksen lopullisessa verotuksessa. Lainan veronjälkeisiksi korkokustannuksiksi tulee 4 850 markkaa. Vaikka esimerkkihenkilö onnistuisi sijoittamaan lainaamansa summan samalla 10 % korolla verottomaan obligaatioon, veroarbitraasin tuotto, 2 500 markkaa, jää varsin pieneksi.

Suurimmat ongelmat veroarbitraasin kannalta liittyvät elinkeinonharjoittajiin. Arvopaperiliikettä harjoittava luonnollinen henkilö saa periaatteessa vähentää rajatta ansiotoimintaansa liittyvien velkojen korot. Tähän ongelmaan verottaja suhtautuu niin, että myös näihin elinkeinonharjoittajiin sovelletaan 5 000 markan vähennysoikeuden kattosääntöä, eli käytännössä tällaisia arvopaperisalkun hoitajia ei lueta elinkeinonharjoittajiksi lain tarkoittamassa mielessä. Tulkintakysymykset saattavat muodostua hyvinkin vaikeiksi tilanteissa, joissa elinkeinonharjoittaja periaatteessa harjoittaa muuta kuin arvopaperitoimintaa, mutta sijoittaa liikkeensä varoja lähdeveron alaisiin instrumentteihin, samalla kun rahoittaa liikkeensä toimintaa velaksi.

## Lähteet

Andersson, E. (1990a), Tulo- ja varallisuusverolaki.

Andersson, E. (1990b), Elinkeinoverolaki pääpiirteittäin.

Cnossen, Messere (1990), Income Tax Reforms in OECD Member Countries, International Bureau of Fiscal Documentation, Bulletin 1990/10.

Sass, G. (1991), Outlook for Harmonization of Capital Gains (incl. Interest and Dividend Income) Taxation Within the EC, julkaisussa Pääomatulojen verotus ja euroopan integraatio (1991), Osuuspankkijärjestön tutkimussäätiö.

Gustavsson, C. (1990), Taxation of Personal Interest Income in 18 OECD Countries, Suomen Pankin keskustelunaloitteita 8/90.

Pörssisäätiö (1990), Sijoittajan vero-opas.

Suomen Pankki (1990), Suomen joukkovelkakirjalainat.

Verohallitus (1990), Verohallinnon vuositilastoja 1989.

Verolait 1991.

Muuttujat	V	= veron määrä
	MV	= marginaaliveroprosentti
	YV	= yhteisön veroprosentti
	X	= rahoitustulon määrä

	Säästävän luonnollisen henkilön marginaalivero	Velallisen yrityksen vähennys
1 Myyntivoitto		
alle 4 v	$V = MV * X$	$V = - YV * X$
4–alle 5 v	$V = MV * 0.8 * X$	$V = - YV * X$
ainakin 5 v	$V = MV * 0.5 * (X - 220000)$ tai $V = 0$ , jos $X < 220000$	$V = - YV * X$
2 Korkotulo		
tuloveron alainen	$X < 2000, X$ $V = MV * [X - 2000 < X < 34000,$ $(2000 + 0.5(X - 2000))]$ $X > 34000, 20000$	$V = - YV * X$
lähdeveron alainen	$V = 0.1 * X$	$V = - YV * X$
verohuojennuslain alainen	$V = 0$	$V = - YV * X$
3 Säästöhenkivakuutus		
alle 10 v	$V = MV * X$	$V = - YV * X$
ainakin 10 v	$V = 0.5 * MV * X$	$V = - YV * X$
4 Osinko	$V = MV * (X + 2/3 * X) - 2/3 * X$	$V = 0$

## SUOMEN PANKIN KESKUSTELUALOITTEITA

ISSN 0785-3572

- 1/91 RISTO PELTOKANGAS Usean faktorin korkorakennemallit ja immunisaatio. 1991. 82 s. (ISBN 951-686-274-8)
- 2/91 ANTTI URVAS Volatile Exchange Rates and Speculation - Can the Dollar Movements of the 1980s Be Explained? 1991. 124 s. (ISBN 951-686-275-6)
- 3/91 MIKKO NISKANEN Velkakirjojen hinnoittelu arbitraasimallissa. 1991. 87 s. (ISBN 951-686-276-4)
- 4/91 CHRISTIAN C. STARCK Specifying a Bayesian Vector Autoregression for Short-Run Macroeconomic Forecasting with an Application to Finland. 1991. 35 s. (ISBN 951-686-279-9)
- 5/91 TUOMAS SAARENHEIMO Rahoitusvirtamallit ja kotitalouksien portfoliovalinta. 1991. 132 s. (ISBN 951-686-280-2)
- 6/91 MART SÖRG Uusimmat kehityspiirteet Viron rahataloudessa. 1991. 30 s. (ISBN 951-686-281-0)
- 7/91 TIMO HÄMÄLÄINEN – ARTO KOVANEN International Capital Flows, Deregulation and the Offset Coefficient in Finland 1975–1990. 1991. 18 s. (ISBN 951-686-283-7)
- 8/91 MATTI SUOMINEN Competition in Finnish Banking – Two Tests. 1991. 32 s. (ISBN 951-686-284-5)
- 9/91 SEIJA LAINELA – PEKKA SUTELA Yksityistäminen itäisessä Euroopassa. 1991. 41 s. (ISBN 951-686-285-3)
- 10/91 ERKKI KOSKELA – MATTI VIRÉN Household Saving, Interest Rates, Inflation and Taxation: Some Cross-Country Evidence. 1991. 33 s. (ISBN 951-686-286-1)
- 11/91 MARJO HINKKALA Kansainvälisesti liikkuvan pääoman verotuksesta: erityisesti ulkomaisten suorien investointien kannalta. 1991. 117 s. (ISBN 951-686-287-X)
- 12/91 EDUARD HOCHREITER – ADALBERT KNÖBL Exchange Rate Policy of Austria and Finland. Two Examples of a Peg. 1991. 35 s. (ISBN 951-686-288-8)
- 13/91 KARI TAKALA – SEPPÖ KOSTIAINEN – TIMO HÄMÄLÄINEN Kotitalouksien varallisuuden koostumus, tuotot ja verotus Suomessa vuosina 1960–89. 1991. 95 s. (ISBN 951-686-289-6)
- 14/91 PÄIVIKKI LEHTO-SINISALO Valuutansäännöstelyn vuosikymmenet. 1991. 115 s. (ISBN 951-686-290-X)
- 15/91 PETRI KIEMA Ulkomaisten luottojen sääätely pääpiirteissään. 1991. 34 s. (ISBN 951-686-291-8)
- 16/91 TIMO TYRVÄINEN Unions, Wages and Employment: Evidence from Finland. 1991. 39 s. (ISBN 951-686-292-6)
- 17/91 KARI TAKALA – SEPPÖ KOSTIAINEN – TIMO HÄMÄLÄINEN Kotitalouksien säästämisen mittaaminen ja säästäminen Suomessa vuosina 1960–1989. 1991. 69 s. (ISBN 951-686-293-4)

- 18/91 JARI ESKELINEN Vakavaraisuusvaatimusten pankeille aiheuttamat kustannukset. 1991. 88 s. (ISBN 951-686-294-2)
- 19/91 ILMO PYYHTIÄ Investment Plans, Innovations and Revision Costs in Finnish Manufacturing. 1991. 21 s. (ISBN 951-686-296-9)
- 20/91 MARKKU MALKAMÄKI Keskuspankkien rooli kansainvälistyvissä maksujärjestelmissä. 1991. 51 s. (ISBN 951-686-297-7)
- 21/91 TIMO TYRVÄINEN Wage Bargaining and the Wage Drift: Evidence from Finland. 1991. 55 s. (ISBN 951-686-300-0)
- 22/91 ERKKI KOSKELA – HEIKKI A. LOIKKANEN – MATTI VIRÉN House Prices, Household Saving and Financial Market Liberalization in Finland. 1991. 18 s. (ISBN 951-686-302-7)
- 23/91 MIKKO KUKKONEN Teknologia ja kilpailukyky. 1991. 31 s. (ISBN 951-686-303-5)
- 24/91 PERTTI HAAPARANTA – MIKKO SPOLANDER Policy Asymmetries, Endogenous Market Structure with Multinational Corporations and the Pattern of Commodity Trade. 1991. 28 s. (ISBN 951-686-304-3)
- 25/91 JAAKKO AUTIO – VAPPU IKONEN – HEIKKI U. ELONEN Liikepankkien vaikeudet ja Suomen Pankin tukitoimet 1928–1934. 1991. 43 s. (ISBN 951-686-305-1)
- 26/91 CAMILLA GUSTAVSSON – RISTO HERRALA Rahoitusvaateiden verotus. 1991. 57 s. (ISBN 951-686-306-X)

