

Väitöskirja integraatiosta ja kansainvälisestä pääomatu- lojen verotuksesta

VESA KANNIAINEN

Hannu Piekkola: "Capital Income Taxation and Tax Criteria in International Capital Markets", Valtion taloudellisen tutkimuskeskuksen julkaisuja, B-30, Helsinki 1995.

Kansainvälisen verotuksen perusongelmat palautuvat kysymykseen kansallisesta autonomiasta verotusta rakennettaessa. Useimmilla valtioilla on lähtökohtana, että niillä tulee olla oikeus verottaa ei vain kaikkia rajojensa sisällä syntyviä tuloja vaan myös tuloja, joita ko. valtion kansalaiset muualla maailmassa ansaitsevat. Tämä helposti johtaa kahdenkertaiseen verotukseen. Jotkut valtiot ovat myös huomanneet mahdollisuutensa hyötyä tästä asian tilasta. Ne ovat päättäneet jättää ulkomaisten sijoittajien tulot verottamatta: on syntynyt *veroparaatiiseja*, joihin kanavoitavien tulojen monitorointi on ongelmallista. Tämän vastapainona eräät maat ovat jääneet *verohelvetin* asemaan. Valtioiden välille aiheutuu ns. fisikaalisiin ulkoisvaikutuksiin. Pyrkimyksestä eliminoida näitä ulkoisvaikutuksia on kysymys silloin, kun valtiot pyrkivät verotustaan harmonisoimaan ts. luopumaan suvereenisuudestaan verokantojen

asetannassa ja veropohjien määrittelyssä.

Valtiot eivät olekaan loppuun asti hyödyntäneet niitä tehokkuusmielessä saavutettavissa olevia hyvinvointietuja, joita myös pääomatu-
lojen verotuksen harmonisointi tahi koordinointi voisi tuoda mukanaan. Ehkä tämä jälkimäinen asiointila on seurasta uskosta markkinamekanismiin. Esim. ns. Tiebout-hypoteesi viitaisi mahdollisuuteen, että verokilpailu takaisi Pareto-optimaalisen liikkuvien resurssien kohdentumisen. Vaikka usko tähän olisikin horjumassa, Brennanin ja Buchananin lanseeraama visio julkista sektoria edustavien poliitikkojen ja byrokraattien rent-seeking motiivista tarjoaa toisen argumentin sille, miksi verokilpailu on nähty tehokkuutta lisäävänä. Tämän argumentin mukaan verokilpailun voi odottaa tehokkaasti rajoittavan hallitusta, jonka karrikatyyrinä on nähty Vanhan Testamentin Jobin kirjan lohikäärme, Leviatan.

Tässä ovat Hannu Piekkolan väitöskirjan taustat. Työn punaisena lankana kulkee kysymys kansainvälisen verotuksen ääripäiden keskinäisestä vertailusta. Niinpä ns. *asuinvaltioperiaatteen* mukaan tulonsaajan kotivaltio määrää pääomatulon veroasteen sijoituksen kohde-

maasta riippumatta ja myös saa verotulon. Toinen ääripään, ns. *lähdevaltioperiaatteen* mukaan veroasteen puolestaan määrää ja veron saa valtio, jossa tulo syntyy. Asuinvaltioperiaatteen tapauksessa vero ei häiritse kotimaisten reaali-investointien tuottovaatimusta - pääoman liikkua vapaasti kotimainen korko on tällaiselle verolle immuuni. Vero lankeaa siis kotimaiselle säästämislle. Lähdevaltioperiaatteen vallitessa mekanismi on toinen: kotimaan asetama vero pääomatulolle johtaa veroa edeltävän siis sijoituksen bruttotuottovaatimuksen nousuun - veronjälkeisen pääoman tuotonhan on oltava ylikansallisesti yhtäläistynyt. Tämä vähentää kotimaista investointiaktiiviteettia ilman, että sillä olisi vaikutusta kotimaiseen säästämiseen.

Asuinvaltio- ja lähdevaltioperiaatteen eivät käytännössä esiinny puhtaina ts. verotus on kahdenkertaista. Kansainväliseen verotukseen on kuitenkin pesiytynyt tapoja lieventää kahdenkertaisen verotuksen ongelmaa. Kuten Piekkola työssään esittää, ns. *vapautusmenettely* (tax exemption) vapauttaa kotimaan verosta tulon, jota on jo kertaalleen verotettu. *Hyvitysmenettely* (tax credit) johtaa siihen, että kotivaltio verottaa ulkomaista verotuloa kotimaan veroasteella, mutta myöntää hyvityksen ulkomaan valtiolle maksetulle verolle. *Vähennysmenettelyä* (tax deduction) puolestaan sovellettaessa ulkomailla maksettu vero on vähennyskelpoinen kotivaltion verotettavasta tulosta - verotuksen kahdenkertaisuus ei siis tyystin eliminoitu.

Mitä on tehokas verotus? Tehokuutta voidaan tarkastella vaatimuksella, että kansainvälisten investointien tuottovaatimusten on yhtäläistytävä; muutoin pääomaa voitaisiin uudelleensuunnata ja näin lisätä hyvinvointia. Kun hyvinvoinnin lisäys ei enää ole mahdollinen, Diamond-Mirrlees tehokkuusteoreeman ehdot

ovat toteutuneet. Jos taas eri säästäjien verojen jälkeiset tuotot eivät ole yhtäläisiä, Pareto-parannus säästäjien välillä on mahdollinen. Kun nämä tehokkuusedut on saavutettu, toteutuu tehokkuus sijoittajien intertemporaalisten valintojen näkökulmasta. Asuinvaltioperiaate toteuttaa pääoman vientineutraalisuuden vaatimuksen. Pääoman tuontineutraalisuus puolestaan toteutuu, jos valtiot soveltavat lähdevaltioperiaatetta.

Ratkaisevaa sen kannalta, mitä voidaan kutsua optimaaliseksi verotukseksi on etenkin se, minkälaisia rajoituksia verottaja kohtaa pyrkiessään valitsemaan veroasteet ja veropohjat parhaalla tavalla. Näistä rajoitteista ehkä tärkeimpiä ovat informaatorirajoitteet, joita tässä yhteydessä ei kuitenkaan tarkastella. Optimiverteorian keskeinen perustulos on ns. Diamond-Mirrlees teoreema. Se on tulos siitä, että pannon välinen substituoitio olisi syytä säilyttää verotusvääristymien ulkopuolella ja kohdentaa välttämättömät vääristymät sen sijaan substituoivaikutuksiin kulutuksessa ja säästämässä. Tämä tulos on validi, jos veroasteet voidaan vapaasti valita ja jos puhtaat voitot voidaan poisverottaa. Kansainvälisen verotuksen osalta Diamond-Mirrlees teoreema viittaa asuinvaltioperiaatteen ja siten pääoman vientineutraalisuuden ensisijaisuuteen.

Second-best maailmassa Diamond-Mirrlees teoreeman ehdot eivät ole voimassa ja mitä vain voi tapahtua: optimaalinen verotus riippuu tyypillisesti kysyntä- ja tarjontajoustoista. On tässä hengessä aprikoitu, voiko pääomatulojen verotus ylipäätään säilyä pitkällä tähtäimellä vai onko se katoava eläin. Pääoman vapaa liikkuvuus yli rajojen on näyttänyt vahvistavan jälkimmäistä mahdollisuutta.

Hannu Piekolan väitöskirjan katsausosa (luku 2) on kattava ja toimiva. Oma tutkimustehtävä olisi ollut aihetta määrittellä teräväm-

min. Jaksossa 3.2 on tavoitteena optimaalisen kansainvälisen verotuksen johtaminen aidossa hyvinvoinnin maksimoinnin mallissa. Uutta on se, että tulokset johdetaan globaalin hyvinvoinnin näkökulmasta, ei ahtaasti kansalliselta kannalta. Horst (1980) oli ensimmäisenä argumentoinut, että pääomakustannuksen tulee maittain yhtäläistyä mutta niin, että se rakentuu pääoman bruttotuoton ja nettotuoton painotetusta keskiarvosta painojen heijastaessa säästämisen ja investointien korkojoustoja.

Mallissa pääomakustannuksen ylittävä tuotannon arvo näkyy työpanoksen monopoli-vuokrana, jonka verottaminen ei aiheuta substitutiivoikutuksia pääoman kanssa. Kotimaiset investoinnit rahoitetaan kotimaisella säästämisellä ja pääoman tuonnilla. Kotimaa verottaa pääomatuloa mutta ei yritysten intramarginaalisia voittoja, ulkomaa verottaa ulkomaisen sijoittajan pääomatuloa hänen kotimaassaan; lisäksi kumpikin maa verottaa ulkomaisen sijoittajan pääomantuontia 'meidän' maahan. Mallissa on vain yksi arbitraasiehto.

Mallin tuloksena saadaan Horstin-säännön yleistys. Vero-optimissa veroasteet tukevat tasapainoa, jossa toteutuu pääoman bruttotuottojen ja nettotuottojen painotettujen summien yhtäläisyys yli rajojen. Tuloksesta saadaan luonteavat erikoistapaukset: asuinvaltioperiaate on optimaalinen, jos säästäminen on korkojoustamatonta molemmissa maissa. Vapausmenettely (exemption) taas on optimaalinen, jos investoinnit ovat täysin korkojoustamattomia (huom. vapausmenettely vastaa lähdevaltioperiaatetta). Vähennysmenettely (joka siis ei tyystin eliminoi kahdenkertaista verotusta) taas on optimaalinen, jos säästäminen on joustamatonta pääomaa vievää maassa ja investointikysyntä korkojoustamatonta pääomaa vievässä maassa. Nämä tulokset ovat analogisia perinteisille optimiveroteorian tuloksille. Korollaa-

rin 2 (s.47) tulos vastaa Diamond-Mirrlees teoreemaa: kun on 100 %:n puhtaiden voittojen verotus, asuinvaltioperiaate on optimaalinen (ja pääoman vientineutraalisuus oikea tehokkuuskriteeri). Tämä tulos ei silti ole uusi.

Jaksossa 3.3 näkökulma laajennetaan sukupolvien väliseen tehokkuuteen. Kysymyksenasettelua olisi voitu selkeyttää. Tulokseksi saadaan jälleen painotetun keskiarvon sääntö, jossa kuitenkin sukupolvien välinen tulonjako vaikuttaa optimaaliseen kansainväliseen verotukseen. Tässä mallissa ei ole julkishyödykkeitä vaan että kysymys on pelkästään tulonsiirroista. Selvästi ei käy ilmi, mikä sukupolvi tulonsiirrot rahoittaa. Myös tulonjakoparametri on asetettu eksogeeniseksi. Arbitraasiehtojen osalta nousee sama kysymys kuin edellisessä jaksossa. Mallin arvioimisessa on vaikeata sivuuttaa kysymystä aikakonsistenssiongelma, joka on oletettu pois. Seuraavaksi tutkitaan optimaalista verojärjestelmää rajoitteella, että valtiot eivät voi siirtä Pareto-hengessä sopia vaan ajautuvat verokilpailuun. Jaksossa argumentoidaan, että syntyvä Nash-tasapaino olisi tehokas. Kansainvälisen verotuksen kirjallisuus tuntee tuloksia, joiden mukaan ei-yhteistoimintaratkaisuille ei aina löydy Pareto-mielessä parempia. Silti tuloksen perustelut tässä yhteydessä jäävät ongelmallisiksi.

Jaksossa 4.1 käsitellään yhtiömuotoisen yritystoiminnan kautta syntyvän pääomatulon monenkertaisen verotuksen ongelmatiikkaa. Tämä on erityisesti relevantti näkökulma, kun on kyse suorista sijoituksista emoyhtiön ulkomaisiin tytäryhtiöihin ja niiden voittojen kotiuttamisesta. Jakso 4.2 käsittelee eri tapoja lieventää ulkomailta ansaittuvien osinkotulojen kansainvälistä kahdenkertaista verotusta.

Jaksossa 4.3 asetetaan seuraava tutkimustehtävä: miten Suomen tuore verouudistus vuodelta 1993 on vaikuttanut ulkomaiden yhtiöihin

suoriin sijoituksiin Suomessa? Tutkimustehtävään pyritään vastaamaan hyödyntämällä Auerbach-Hasset (1993) mallia. Laskelmiin sisältyy herkkyysanalyysia. Laskelmat myös tehdään erityyppisille reaalisijoituksille ja ne koskevat lyhyen aikavälin vaikutuksia. Tulosten mukaan territoriaalista periaatetta soveltavista maista suorat sijoitukset Suomeen ovat lisääntyneet reaalikorosta ja sopeuttamiskustannuksista riippumatta. Pääasiallinen mekanismiksi, joka kalkyloidun investointien lisäyksen aiheuttaa, nähdään investointien tuottovaatimusta Suomessa alentanut yhtiöveroasteen pudottaminen 25 %:n tasolle. Piekkolan laskelmat näyttävät sopivan yhteen Suomeen suuntautuneiden suorien sijoitusten lisääntymisen kanssa. Varauksina analyysiin esitän seuraavaa: a) kiihdytetyt poistot vaikuttavat periaatteessa toiseen suuntaan ns. veroparadoksin hengessä, b) siltä osin kuin on kysymys jaetun voiton verotuksen lieventämisestä, veroasteen alentaminen ei välttämättä luo investointikannustinta (ns. Hartman-Sinn tulos), c) malli ei käsittele siirtohinnoittelua ja sen merkitystä pääoman tuottovaatimukselle.

Valtiotieteen lisensiaatti Hannu Piekkolan väitöskirjassa on analysoitu kansainvälistä verotusta sekä normatiivisesta että positiivisesta näkökulmasta. Vaikka tätä teemaa on kansain-

välisissä yhteyksissä viime vuosien aikana tutkittu, suomalaista tutkimuspanostusta alalla ei juuri ole näkynyt. Jo tästä näkökulmasta Hannu Piekkolan tutkimusaihe on onnistunut valinta. Sen ajankohtaisuutta vain korostaa Euroopassa tapahtumassa oleva taloudellinen yhdentyminen, joka heijastuu myös kansainväliseen verotukseen.

Hannu Piekkolan väitöskirjan merkittävimmät ansiot löytyvät normatiivisesta analyysistä. Päätulos koskee Horstin teoreeman yleistämistä globaalisti optimaalisten verokiilojen suuntaan. Tämä tulos varmaankin tunnetaan tulevaisuudessa Horst-Keen-Piekkola teoreemana. Piekkola pyrkii yleistämään sen väitöskirjansa seuraavassa jaksossa tilanteeseen, jossa verotuksella rahoitetaan sukupolvien välisiä tulonsiirtoja.

Väitöskirjan suurimmaksi ongelmaksi näen sen, että analyysi on tavallaan monin paikoin kesken. Tämä koskee niin työn analyttistä pääjaksoa, jossa Horstin aikaisempi tulos reformuloidaan kuin myös etenkin sitä seuraavaa OLG-mallia, jossa on monia avoimia kysymyksiä. Työn raportointitapa on lukijalle haastava; ilmaisun tarkkuudessa olisi ollut vielä aika tavallakin jatkojalostukselle sijaa ja aihetta. Väitöskirjana tarkastettu versio oli myös jäänyt vaille kielentarkastusta.