VN/TEAS-hanke: Yritysverotuksen vaikutus rahoitus- ja investointi-kannusteisiin

EK/Verojaosto, Helsinki, 12.4.2016

Seppo Kari
VATT

Laajempi hankekokonaisuus: Yritysverotus, investoinnit ja tuottavuus

Neljä osahanketta

1. Yritysverotuksen vaikutus rahoitus- ja investointikannusteisiin (Kari ja Ropponen/VATT)

2. Yhteisöverotus ja T&K-investoinnit (Kuusi ja Valkonen/ETLA)

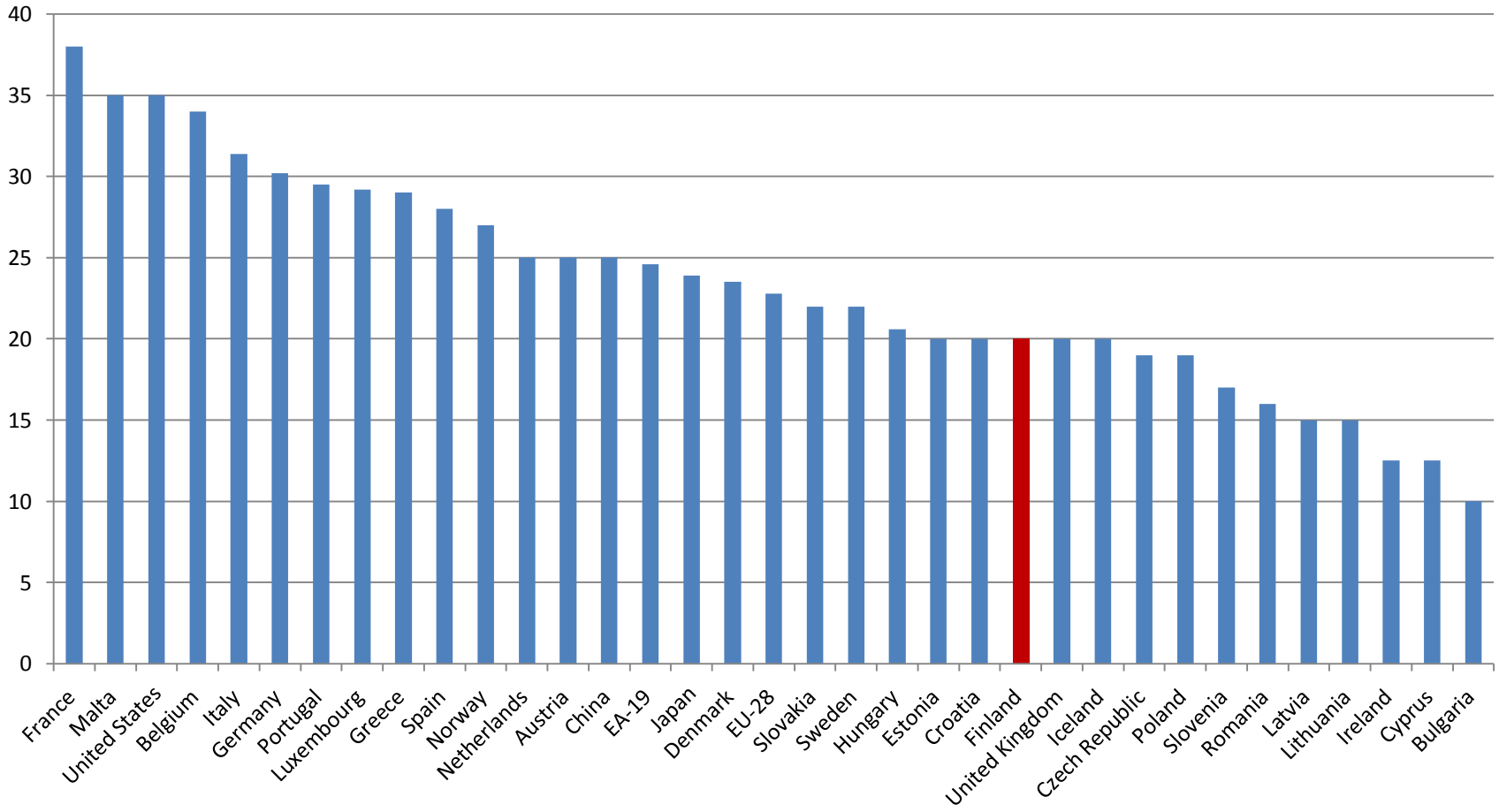
3. Listaamattomien yhtiöiden osinkoverotus ja investoinnit – simulointianalyysi (Määttänen/ETLA ja Ropponen/VATT)

4. Osinkoverokynnyksen vaikutus investointeihin – empiirinen analyysi (Harju ja Matikka/VATT)

1. osahanke: tavoitteet (toimeksianto, VN/TEAS)

- Tunnistaa Suomen yritysverotuksen mahdollisia epäneutraalisuuksia ja niiden lähteitä
- Verrata Suomen yritysverojärjestelmää muiden maiden järjestelmiin
- Yritysverotuksen vaikutus investointeihin ja rahoitukseen
  - Investointien määrä
  - Investointien kohdentuminen
  - Rahoitusmuodon valinta
- Kehittämisvaihtoehdot
  - Muualla käyttöönotetut mallit
  - Talousteoriassa tarkastellut mallit
- Viittaus kolmeen aiempaan selvitykseen
  - VM:n työryhmämietintö 4/2006
  - Ruotsin komiteamietintö SOU 2014:40
  - EC Taxation Paper 17 (de Mooij ja Devereux, 2009)
- Esitys Suomelle sopivasta yritysverojärjestelmästä

Yhteisöverokanta eräissä maissa, 2015



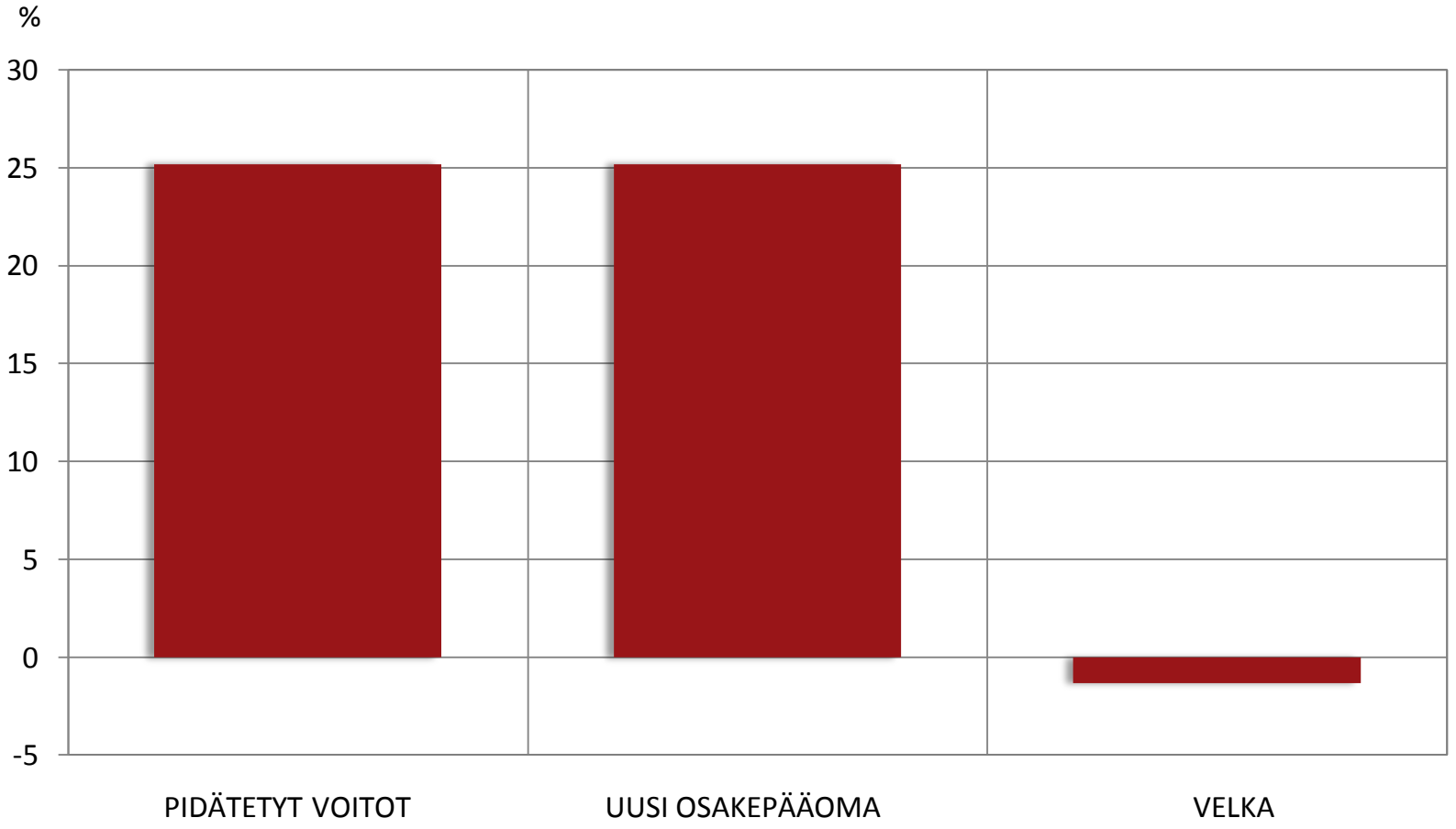
Lähteet: Euroopan Komissio (2015) ja Deloitte (2015)

Verorasituksen mittareista

- Verojärjestelmän aiheuttamaa verotaakkaa voidaan mitata eri tavoin; legaalinen verokanta ei riittävä
- Kirjallisuudessa kolme tapaa:
  - Pääomakustannus (= investoinnin tuottovaatimus)
    - Mittaa marginaalisen investoinnin tuottoa ennen veroja
  - Efektiivinen rajaveroaste (EMTR)
    - Mittaa marginaalisen investoinnin tuoton poikkeamaa reaalisesta korkokannasta
  - Efektiivinen keskimääräinen veroaste (EATR)
    - Mittaa voittoa tuottavien projektien keskimääräistä veroastetta (marginaaliselle projektille EATR=0)
- Ottavat huomioon verokannan lisäksi veropohjasäännökset
- Efektiivinen veroaste riippuu mm. inflaatiosta, poisto-prosenteista, vähennyksistä, varauksista ja korkotasosta
- Niinpä se vaihtelee mm.
  - Investointikohteittain
  - Rahoitusmuodoittain

Kotimaisen investoinnin EMTR eri rahoitusmuodoissa

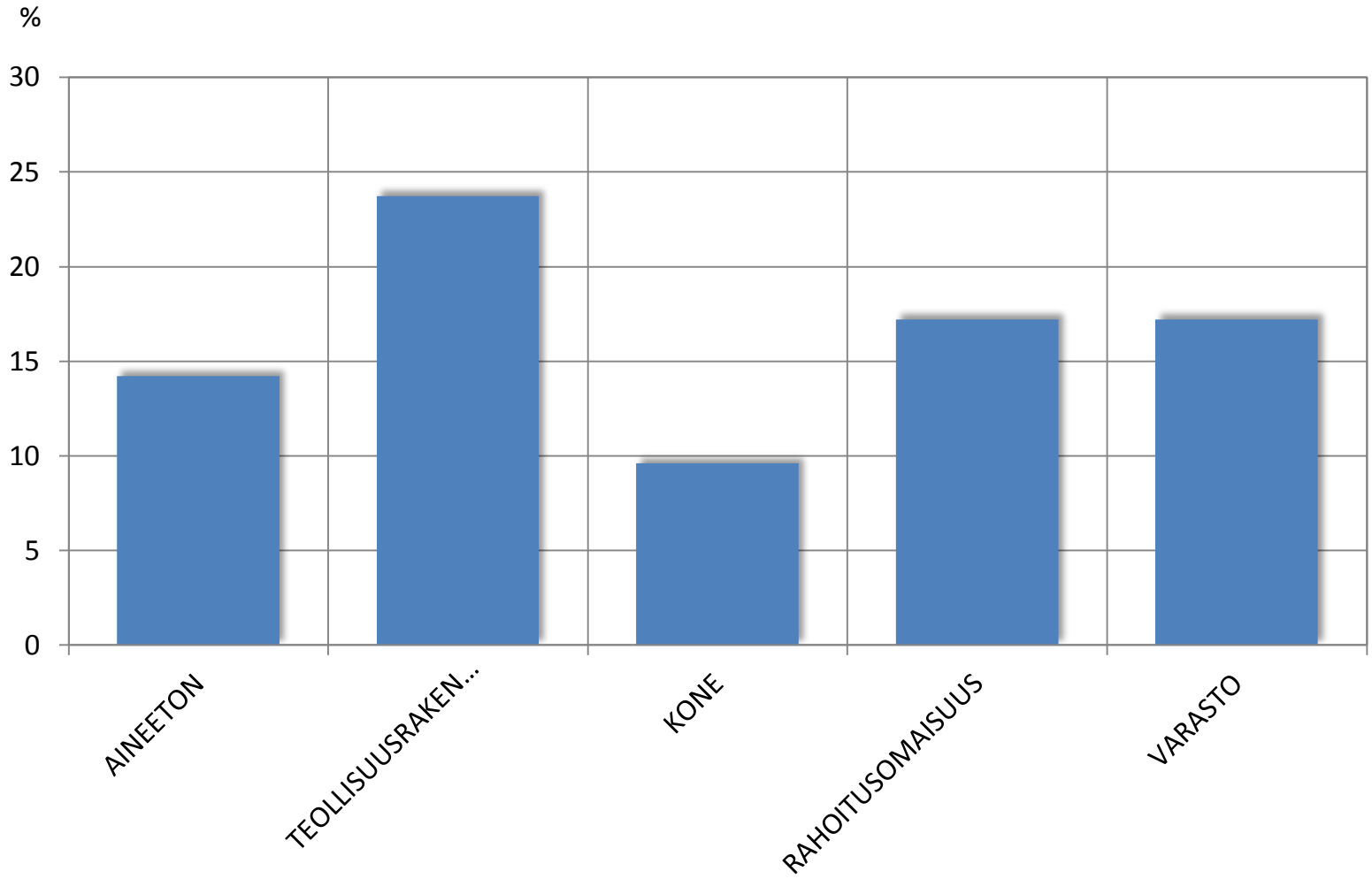
Vain yritysverotus, pysyvä lainsäädäntö, keskimääräinen investointi



- Kannustaa tekemään investointeja velkarahoituksella
- EMTR negatiivinen (velka)

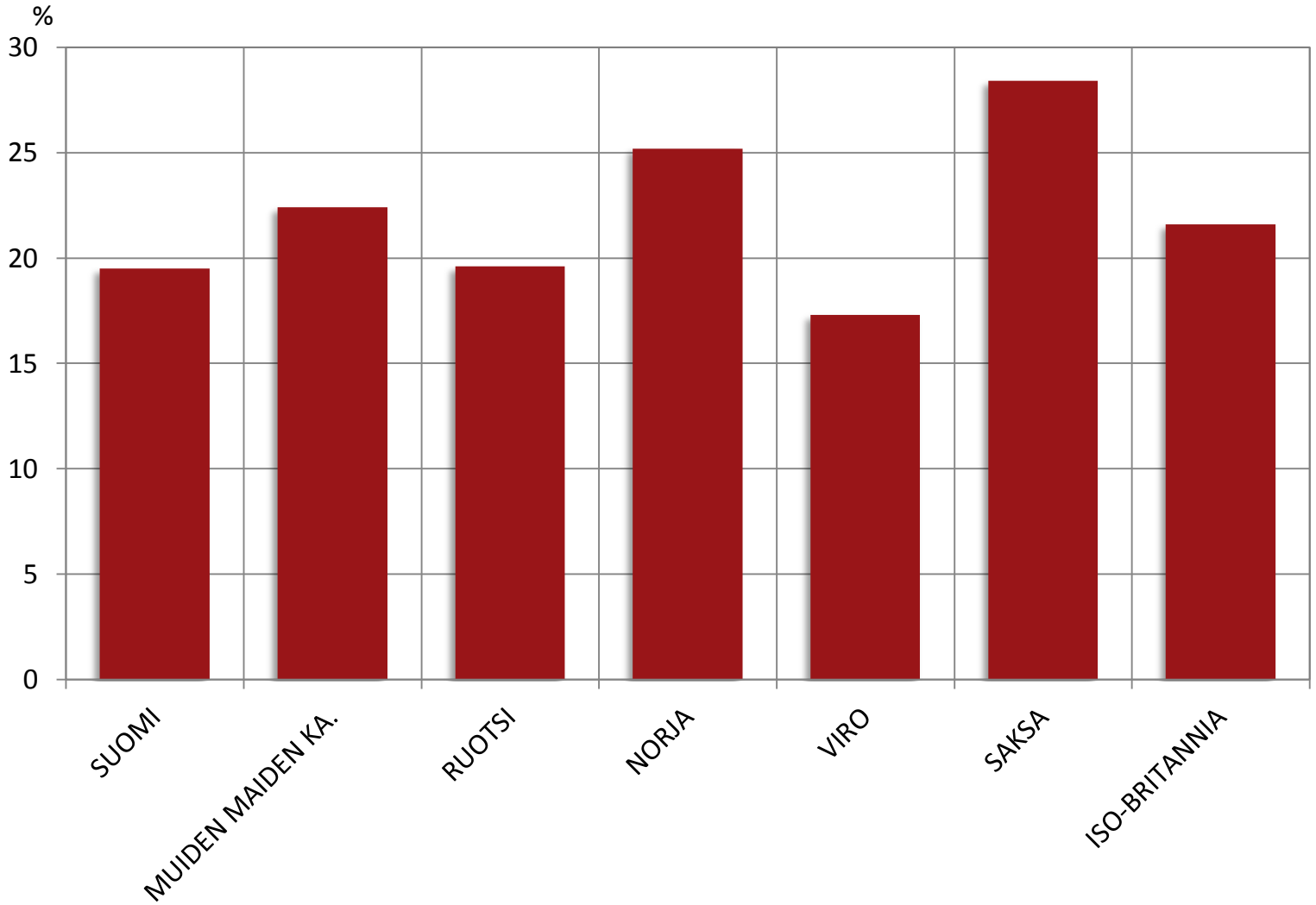
Kotimaisen investoinnin EMTR investointikohteittain

Vain yritystason verotus, pysyvä lainsäädäntö



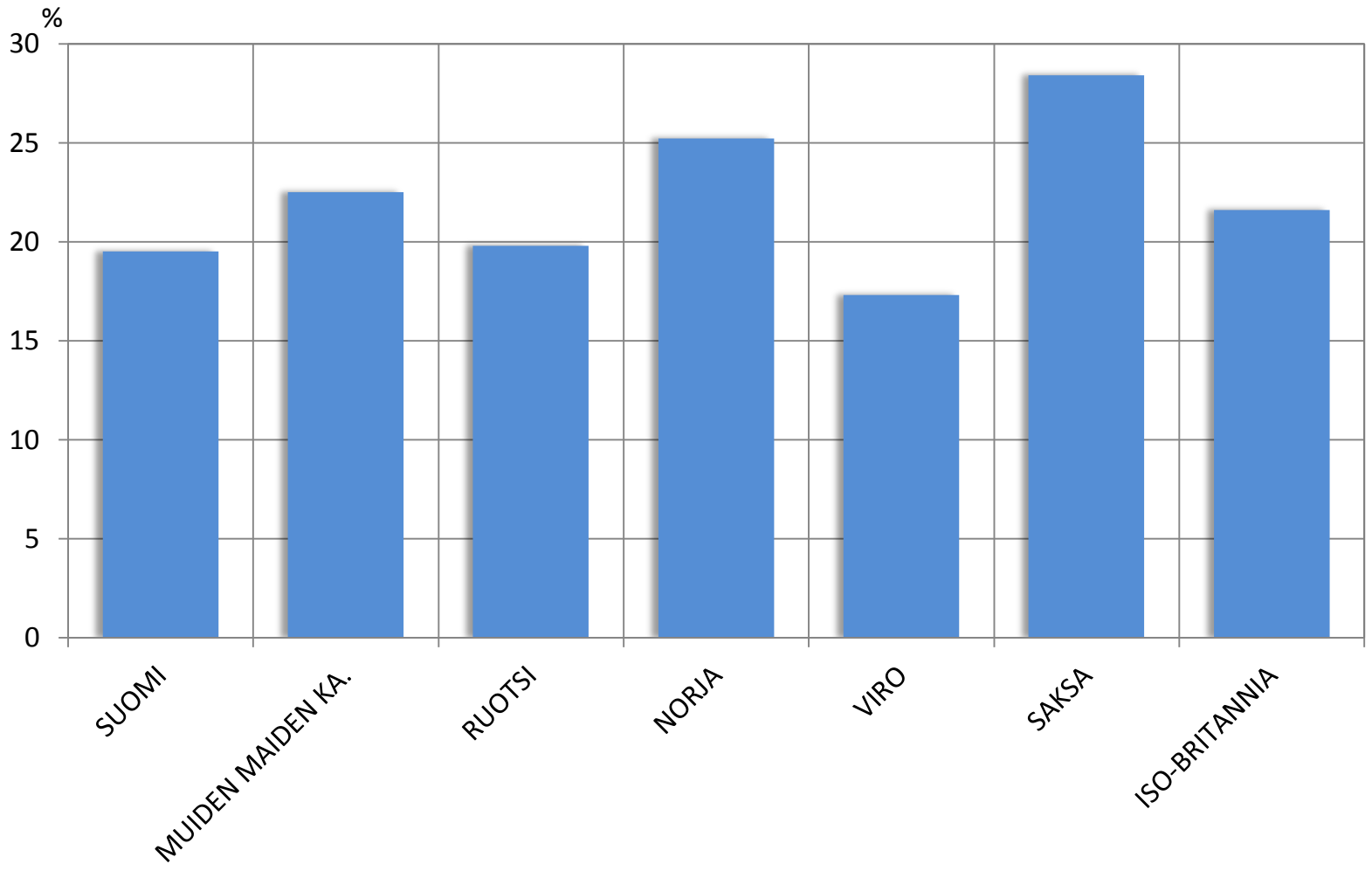
- EMTR vaihtelee investointikohteittain; verotus suosii hitaasti kuluvia koneinvestointeja

Kotimainen investointi eri maissa, EATR



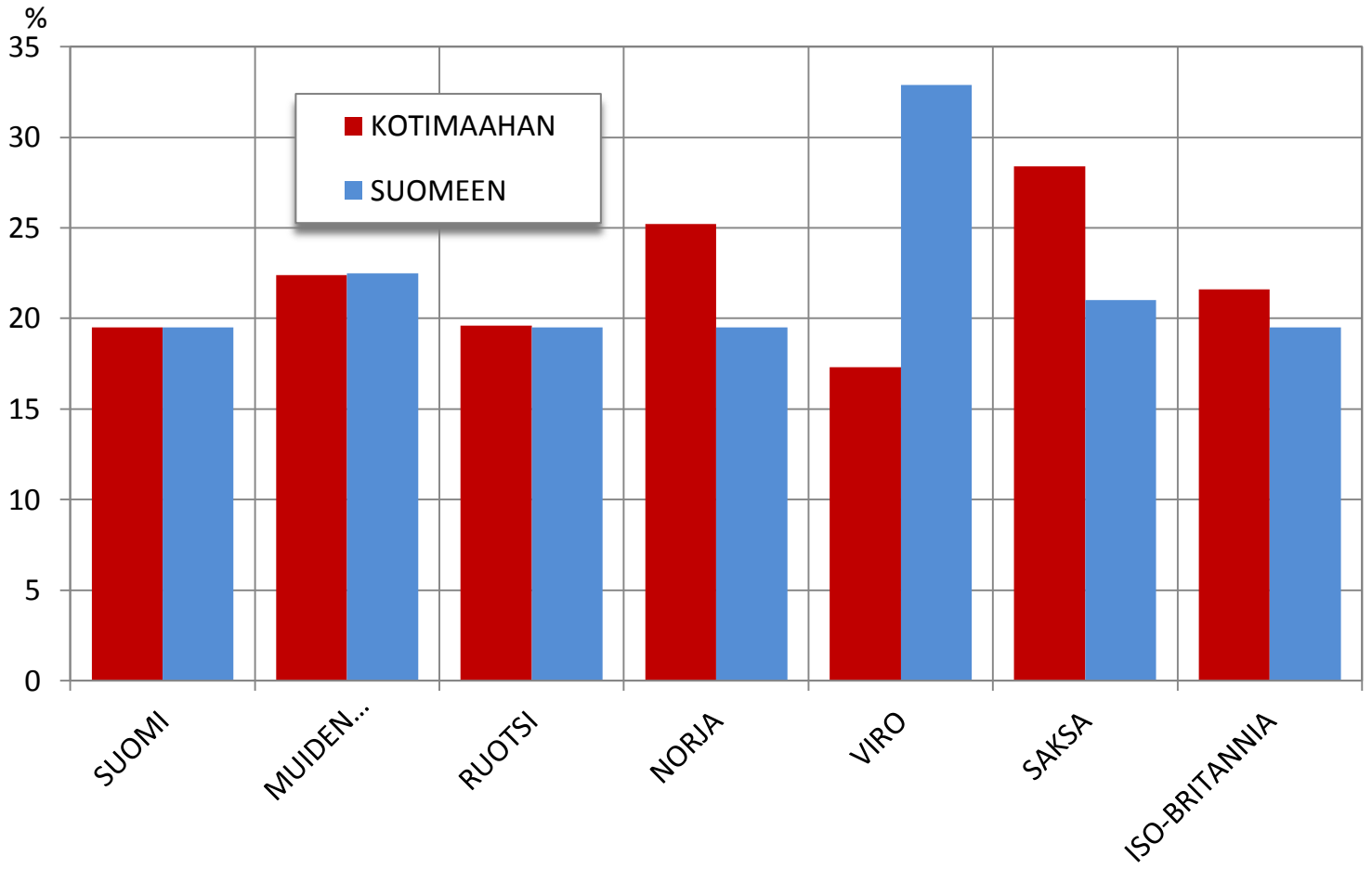
- Suomen verojärjestelmä yleisesti kilpailukykyinen muiden maiden kanssa
- Kuitenkin myös kevyemmän verotuksen maita on (Viro)

Suomalainen investoi Suomeen tai ulkomaille, EATR



- Suomen verojärjestelmä varsin kilpailukykyinen

Ulkomainen investoija: investointi Suomeen vs. investointi kotimaahan, EATR



- Suomi pärjää aika hyvin tässäkin vertailussa

Laskelmien perusteella

- Suomen yritysverojärjestelmässä on epäneutraalisuuksia
  - Kannustaa tekemään investointeja velkarahoituksella
  - Vääristää investointikohteen valintaa; suosii pitkän pitoajan koneinvestointeja
- Vertailussa muihin maihin Suomen verotus
  - On kohtuullisen kilpailukykyinen, sijoittuu ankaran ja kevyen yritysverotuksen maiden väliin
  - On hyvin lähellä Ruotsin tasoa
- Mutta…
  - Tilanne elää koko ajan
  - Euroopassa on kevyen verotuksen maita (esim. Viro ja Irlanti) sekä huojennusregiimejä (patent box ym., esim. Hollanti, Iso-Britannia, Ranska)

Yritysverotuksen kehittäminen - Kriteerit

- Ei heikennä kannustetta **investoida** Suomeen eikä ohjaa tehottomaan resurssien käyttöön
- Kohtelee mahdollisimman yhtenäisesti yrityksen eri **rahoitus**vaihtoehtoja
- Ei kannusta voittojen siirtämiseen (**profit shifting**) ulkomaille
- Lisäehto: yritysverotus yhdessä henkilöverotuksen kanssa:
  - Ei kannusta verosuunnitteluun kuten tulonmuuntoon
  - Ei vääristä investointi ja rahoituspäätöksiä (ks. yllä)

- Ja, muutokset tulee rahoittaa jotenkin
  - yksi tapa on olettaa että budjetin tasapainotus yhteisöveron sisällä (verokanta, veropohja)

Yritysverotuksen kehittäminen: toimeksiannon mukaisesti tarkastellaan

- Kahta radikaalia vaihtoehtoa
  - Oman pääoman kustannuksen vähentäminen verotuksessa (ACE)
  - Korkovähennyksen poistaminen ja yhteisöverokannan alentaminen (CBIT)
- Ja seuraavia aloitteita
  - Ruotsin komiteaesitys (SOU 2014:40)
  - Norjan komiteaesitys (NOU 2014:13)
  - Viron yhteisövero
  - Voittovaraus yritysverotuksessa
  - Poistojärjestelmän kehittämistarve?

ACE-malli – Oman pääoman kustannuksen vähentäminen verotuksessa

- Tuloverotuksessa velan korot voi vähentää
- ACE-vero on kuin tavallinen tulovero, mutta lisänä oman pääoman laskennallisen kustannuksen vähentäminen:

$$T^{ACE} = \tau\left(L - \alpha K^b - iB - \rho E^b\right),$$

Missä L = käyttökate, αK^b=poistot, α=poisto-%, K^b= käyttöomaisuus, iB= velan korkomenot, i=korko, B=velan määrä, ρE^b= ACE-vähennys; ρ= ACE-korko, E^b= (korjattu) oman pääoman kirja-arvo

- Pääomapohja: taseen oma pääoma ./. omat ja muiden yhtiöiden osakkeet
- ACE-korko: riskitön markkinakorko; perusteita voi löytyä myös pienelle riskipreemiolle
- Oikein toteutettu ACE-vero on neutraali, EMTR=0
- Tällöin myös poistojärjestelmän vaikutus pääoma-kustannukseen häviää, tehokkusvaikutus

ACE-veron vaikutuksia

Budjettineutraali ACE-reformi Suomen parametreilla, **oletus**: budjetin tasapainotus yhteisöverokantaa nostamalla 20 =>24 %

Rahoitus	Nykyjärjestelmä, τ = 20%		Nykyinen + ACE, τ = 24 %	
	EMTR	EATR	EMTR	EATR
Oma pääoma	19,9	20,0	0	18,3
Velka	-11,0	13,0	0	18,3
Keskiarvo	9,6	17,7	0	18,3

- Velalla ja omalla pääomalla rahoitetun investoinnin EMTR=0, velkaantumiskannustin poistuu
- Marginaalisen investoinnin veroaste EMTR: 9,6% => 0%; investointikannustin vahvistuu merkittävästi
- Keskimääräinen veroaste EATR: 17,7% =>18,3%, Suomen houkuttelevuus kv. yritysten sijoittumispaikkana heikkenee hieman
- Legaalinen verokanta nousee 20%=> 24% => kannusteet siirtää voittoja pois Suomesta vahvistuvat

ACE-vero: mallisimulointeja maailmalta

- De Mooij – Devereux (2009, 2011), CGE-malli
  - ACE:n käyttöön otto Euroopassa joko yksittäisen maan toimesta tai koordinoidusti
  - Malliin pyritty sisällyttämään myös kv. yritysten sijoittumispäätökset, voittojen siirtely ja omistajien verosuunnittelu
  - Unilateraalisessa reformissa, jossa tasapainotus yhteisöverokannalla pääomakanta kasvaa selvästi, mutta BKT vain vähän ja hyvinvointi laskee
  - Koordinoidussa reformissa myös hyvinvointi kasvaa
  - Yhteisöverokannan korotus keskimäärin 17 %-yks. (yllättävän suuri!?)
- Tulosten kannalta olennaista miten uudistus rahoitetaan
  - yllä rahoitus yhteisöveron sisältä
  - jos sen sijaan muilla veroilla, ACE:n vaikutukset selvästi myönteisempiä
- Unilat. reformissa yhteisöverokannan noston vaikutukset kv. investointeihin ja voitonsiirtoihin merkittäviä

ACE:n sovelluksia ja evaluointeja

- Belgia, 2006
  - Voimaan kerralla koskien myös vanhaa omaa pääomaa
  - Motivointi
    - Oman pääoman verokohtelun helpottaminen
    - Koordinaatiokeskus -säännöstön korvaaminen, jonka Komissio oli tuominnut EU-lainsäädännön vastaiseksi
  - Verotuoton menetys suuri
- Italia, 2011
  - Voimaan asteittain koskien uutta omaa pääomaa
  - Motivointi: investointien kannustaminen ja rahoitusneutraalisuus
- Muita maita: Brasilia, Itävalta, Kroatia, Liechtenstein, Turkki
- Empiirisiä tutkimuksia mm. Princen (2012), Hebous – Ruf (2015)
  - Velkaisuusaste alenee
  - Investointien osalta havaittu lähinnä finanssi-investointien kasvu (Hebous ja Ruf, 2015)

CBIT – korkovähennyksestä luopuminen

- US Treasury (1992)
- CBIT poistaa korkovähennyksen => yhteisövero kohdistuu voiton kaikkiin komponentteihin (riskitön korko, riksipreemio, rentti) samalla veroasteella riippumatta rahoituksesta

$$T^{CBIT} = \tau\left(L - \alpha K^{b}\right)$$

- US Treasuryn esityksessä
  - yhteisöverokanta henkilöverotuksen ylimpien rajaveroasteiden tasolla; korot (ja osingot) olisivat olleet saajalle verovapaita
- Vapautus saajan verotuksessa ei ole ollut enää keskustelussa
- Kysymyksiä
  - Miten rahoitussektorin verotus toimii, jos korkovähennys poistetaan?
  - Miten integrointi henkilöverotukseen?

CBIT-veron vaikutukset

Budjettineutraali CBIT-reformi Suomen parametreilla; **oletus**: budjetin tasapainotus yhteisöverokantaa laskemalla 20 % => 16 %

Rahoitusmuoto	Nykyjärjestelmä, τ = 20%		Nykyinen + CBIT, τ = 16%	
	EMTR	EATR	EMTR	EATR
Oma pääoma	19,9	20,0	18,5	16,8
Velka	-11,0	13,0	18,5	16,8
Keskiarvo	9,6	17,7	18,5	16,8

- Velalla ja omalla pääomalla rahoitetun investoinnin EMTR sama 18,5% => velkaantumiskannustin poistuu
- Marginaalisen investoinnin EMTR nousee: 9,6% => 18,5% => investointikannustin heikkenee
- Keskimääräinen veroaste EATR laskee: 17,7 => 16,8%; Suomen houkuttelevuus kv. investointien sijaintimaana vahvistuu hieman
- Yhteisöverokanta laskee 20% => 16%; kannustin voittojen siirtelyyn pois Suomesta pienenee

CBIT - Tutkimustuloksia

- CBIT-mallin tausta on pragmaattisessa verojärjestelmien kehittelyssä, ei veroteoriassa
  - Se ei ole neutraali investointien suhteen missään mielessä, mutta se on neutraali rahoituksen suhteen; matalalla yhteisöverokannalla voi olla merkittäviä ”käytännön” etuja kv. ympäristössä
- De Mooij- Devereux (2008, 2011), CGE-simulointi
  - Unilateraalinen reformi jossa tasapainotus yhteisöverokannalla: suotuisat vaikutukset
  - Selitys: yhteisöverokannan lasku johtaa suorien investointien ja liikkuvien voittojen huomattavaan kasvuun
  - Koordinoitu reformi tuottaa hyvinvoinnin laskun
- Ei empiiristä tutkimusta, koska ei sovelleta käytännössä
  - Ruotsin verokomitea ehdotti siirtymistä CBIT:iin

ACE ja CBIT: Arviointia

- Kumpikin malli on mitä ilmeisimmin toteutettavissa, mutta ACE:n osalta on jo käytännön evidenssiä (Belgia, Italia)
- Kumpikin poistaa velkaantumiskannustimen
- Muuten vaikutukset eroavat
  - ACE suosii investointien skaalaa (alentaa inv.kynnystä) ja poistaa verotuksen vääristäviä vaikutuksia resurssien kohdentumiseen, mutta voi olla ongelmallinen kv. ympäristössä
  - CBIT vahvistaa asemaa kilpailussa kv. investoinneistä ja liikkuvista voitoista, mutta säilyttää investointien skaalaan ja kohdentumiseen liittyvät vääristymät
- Paljon riippuu siitä,
  - miten reformi rahoitetaan ja
  - kuinka suuri on tarvittava verokannan muutos, jos rahoitus yhteisöverotuksen sisältä.
- Integroitavuus henkilöverotukseen
  - ACE ilmeisesti helpompi kuin CBIT, esimerkiksi jos tavoitteena estää tulonmuunto
  - ACE:ssa henkilöverotuksen huojennukset eivät ehkä enää perusteltuja

Ruotsi: Neutral bolagsskatt – för ökad effektivitet och stabilitet, SOU 2014:40

- Toimeksianto
  - Esitys uudeksi järjestelmäksi, jossa
    - velkaa ja omaa pääomaa kohdellaan neutraalisti ja
    - veropohja nykyistä paremmin suojattu kv. verosuunnittelulta
  - Muuta: tk-verotuki, riskisijoitusten verotuki …
  - Budjettineutraali, rahoitus yhteisöveron sisältä
- Kartoitti suuren määrän vaihtoehtoisia veromalleja
  - CBIT ja ACE
  - Joukko erilaisia osittaisen korkorajoituksen malleja
- Hylkäsi ACE:n ja osittaiset korkorajoitukset
  - ACE: verokannan nostolla haitallisia vaikutuksia
  - Korkorajoitukset: monimutkaisia
- Ehdotus
  - CBIT, jossa velkarahoituksen menot voi vähentää rahoitustuotoista
  - Veroaste 22 % => 16,5 %

Norja: Kapitalbeskatning i en internasjonal økonomi, NOU 2014:13

- Toimeksianto
  - Yhteisöveron kehittämistarpeet kv. ympäristössä
  - Tulisiko verokantaa alentaa ja mitä keinoja kv. verosuunnittelun estämiseksi, toimisivatko CBIT tai ACE?
  - Arvio poistojärjestelmästä
  - Sai ehdottaa muutoksia muualle verotukseen
  - Budjettirajoite: aluksi neutraalisuus, lopuksi lupa alijäämäisyydelle
- Komitean näkökulmat
  - Investoinnit, määrä ja allokaatio
  - Rahoitusneutraalisuus
  - Voiton siirron estäminen
  - Myös: Integroitavuus henkilöverotukseen

Norja …

- Tarkasteli neljää mallia: perinteinen yhteisövero, kassavirtavero, ACE, CBIT
  - Hylkäsi kassavirtaveron; hankala toteuttaa käytännössä
  - Hylkäsi ACE:n; korkea verokanta (24%) huono kv. ympäristössä; yhteensovitus henkilöverotuksen kanssa työlästä (ACE +RRA)
  - Hylkäsi CBIT:in; nostaisi matalallakin verokannalla investoinnin tuottovaatimusta; matala verokanta olisi vaikeasti yhdistettävissä henkilöverotukseen
- Ehdotti nykyjärjestelmän säilyttämistä seuraavin muutoksin
  - Verokannan alentaminen 27 %:sta 20 %:iin
  - Korkorajoitusten ja CFC-lainsäädännön tiukentaminen
  - Pääomatulojen yleisen verokannan alentaminen 27 %:sta 20 %:iin ja samalla osinko- ja myyntivoittoveron tiukentaminen kompensaationa yhteisöveron alentamisesta
  - Rahoitussektorin tuominen arvonlisäveron piiriin

Huomioita Viron yhteisöverosta

- Viron yhteisövero poikkeava
  - Kohdistuu yhtiön jakamaan voittoon
  - Pidätettyjen voittojen veroaste =0
- Mitä tarkoittaa investointikannusteiden suhteen?

Viron yhteisövero, EMTR (pelkkä yritystason verotus)

Rahoitus	EMTR, %
Pidätetyt voitot	0
Uusi osakepääoma	25,8
Velka	0

- Nostaa uuden osakepääoman EMTR:n korkeaksi
  => suosii voittojen pidättämistä ja velanottoa
  => riski että osakepääoma ei kierrä taloudessa

Viron tuloverotus (yhtiö + omistaja)

- Viron tuloverotus yleisesti
  - Tasavero 20 %
  - Henkilötasolla kaikki muut tulot veronalaisia paitsi osinkotulot, jotka verotetaan yhtiötasolla

    => kaikki tulot verotetaan samalla 20 %:n verokannalla
- Siistiä, mutta kannustaa
  - säästämään yhtiön kautta vs. omissa nimissä, koska yhtiössä ei makseta veroa tuoton realisoituessa (verotuksen lykkääminen)
  - kannustaa kanavoimaan työpanokseen perustuvia tuloja yhtiöön ja nostamaan ne myöhemmin osinkona tai luovutusvoittona; varallisuuden kanavoiminen yhtiöön osakesijoituksen muodossa ei edullinen vaihtoehto
- Valintoja vääristävät kannusteet ehkä pienehköjä kun verokanta matala, mutta nousisivat suuriksi ”pohjoismaisilla” veroasteilla
- Vrt. esim. Norja, jossa mainitut kannusteet pyritty eliminoimaan täysin
  - Mm. yhteisöverokanta sama kuin pääomatulojen; lisäksi RRA-malli

Viron yritysverotus - Tutkimustuloksia

- Tutkimusta Viron veromallista (vuoden 2000 reformi)
  - Osinkoa jaettu vähemmän ja voittoja jätetty enemmän yrityksiin kuin ennen (Hazak 2009)
  - Osa jakamattomista voitoista on pidetty yrityksissä käteisenä (Hazak 2009) -> Pääoman tehoton allokaatio (?)
  - Yrityksillä vähemmän velkaa (Masso et al. 2013; Staehr 2014)
  - Investoinnit ja tuotanto lisääntyneet (Masso et al. 2013)
    - Erityisesti rahoitusrajoitteisilla yrityksillä
  - Ei makrotaloudellista paranemista maan tasolla (Staehr 2014)

- Hankkeessa ei ole pohdittu vielä Viron yhteisöveron vaikutuksia kv. ympäristössä

Huomioita voittovarauksesta

- Ruotsin periodiseringsfond
  - Yritys voi siirtää voitosta 25 % varaukseen, joka tuloutetaan 6 vuoden päästä

    => veronmaksua lykätään => ”veroluotto”
  - Aiemmin ”veroluotto” oli koroton
  - Vuodesta 2005 verotettavaan tuloon on lisätty korko tehdylle varaukselle; korko on $(1-\tau)i$, missä τ on yhteisöverokanta (22 %) ja i on valtionlainakorko
- Mikä saattaisi olla järjestelmän taloudellinen ratio ?????
  - Keventää verotusta ja alentaa EMTR:ää?
  - Kasvattaa nettotuloa, joka käytettävissä investointien rahoitukseen?
  - Parantaa verotuksen symmetrisyyttä ja vahvistaa siten
    - eri alojen (korkea vs. matala riski) verokohtelun yhtenäisyyttä ja
    - kannusteita riskinottoon?

Huomioita voittovarauksesta

- Kuinka suuren hyödyn yritys saa varauksesta?
  - Lasketaan efektiivinen yhteisöverokanta τ_{ef} diskonttaamalla lykätty osuus verosta 6 vuoden takaa alkuhetkeen
  - Oletetaan että yritys diskonttaa tulevan veron valtionlainakorolla Tarkastellaan kahdella korkotasolla 3 % tai 5 % ja korollista ja korotonta veroluottoa
  - Nimellinen veroaste $\tau = 22$ % (Ruotsi)

Taulukko. Voiton efektiivinen veroaste τ_{ef}

Veroluotto korollinen	Diskonttokorko	
	3%	5%
Ei (Ruotsi aiemmin)	21,1	20,6
Kyllä (Ruotsi nykyisin)	21,8	21,7

Huomioita voittovarauksesta

- Efektiivinen veroaste on
  - 0,2-0,3 %-yks. alle legaalisen verokannan, kun veroluotolla korko
  - 0,9-1,4 %-yksikköä, kun veroluotto on koroton
- Verosäästö vähäinen => vaikutus EMTR:ään ja tulo-rahoitukseen väistämättä pieni
- Entä jos luotonsaanti vaikeaa/kallista
  - Oletetaan että valtionlainakorko 2 % ja yritys diskonttaa 8 %:n korolla
  - Vaikutus edelleen pieni τ_{ef} = 20,4%
- Jäljelle jää argumentti riskinottokannusteiden vahvistamisesta; sitä ollaan selvittämässä

Kiitokset!

Kotimaisen investoinnin EMTR rahoitusmuodoittain ja investointikohteittain

Suomalainen investoi Suomeen, pelkkä yritysverotus

EMTR SUOMI->SUOMI	Investointikohde					
Rahoitus-muoto	Aineeton	Teollisuus-rakennus	Kone	Rahoitus-omaisuus	Varasto	**Keski-määrin**
Pidätetyt voitot	23.4%	31.1%	19.9%	25.8%	25.8%	**25.2%**
Uusi osakepääoma	23.4%	31.1%	19.9%	25.8%	25.8%	**25.2%**
Velka	-4.4%	9.0%	-11.0%	0.0%	0.0%	**-1.3%**
Keskimäärin	**14.2%**	**23.7%**	**9.6%**	**17.2%**	**17.2%**	**16.4%**

EMTR- ja EATR-laskelmien parametrit

- Taloudelliset parametrit (kuten DG 2003)
  - Todellinen taloudellinen kuluminen (%)
    - Aineettomat investoinnit 15.35
    - Teollisuusrakennukset 3.1
    - Koneet ja laitteet 17.5
  - Reaalinen korkokanta (%) 5
  - Inflaatioaste (%) 2
- Veroparametrit (2015, pysyvän lainsäädännön mukaan)
  - Yhteisövero (%) 20
  - Poistot, aineettomat (%) 10 (SL); tasapoisto
  - Poistot, teollisuusrakennukset (%) 7 (DL); menojäännöspoisto
  - Poistot, koneet (%) 25 (DL); menojäännöspoisto