

SUOMEN PANKIN KESKUSTELUALOITTEITA 11/91

**Marjo Hinkkala**

Suomen Pankin tutkimusosasto  
16.6.1991

KANSAINVÄLISESTI LIIKKUVAN PÄÄOMAN  
VEROTUKSESTA: ERITYISESTI ULKOMAISTEN  
SUORIEN INVESTOINTIEN KANNALTA

ISBN 951-686-287-X  
ISSN 0785-3572

Suomen Pankin monistuskeskus  
Helsinki 1991

HELSINGIN KAUPPAKORKEAKOULU  
Kansantaloustiede: kansainvälisen talouden  
pro gradu-tutkielma  
Marjo Hinkkala

16.12.1990

**KANSAINVÄLISESTI LIIKKUVAN PÄÄOMAN VEROTUKSESTA:  
ERITYISESTI ULKOMAISTEN SUORIEN INVESTOINTIEN KANNALTA**

**Tutkimuksen tavoitteet**

Tutkimuksessa pyrittiin osoittamaan verotuksen aiheuttamat vääristymät kansainvälisesti liikkuvan pääoman tehokkaalle allokointumiselle. Lisäksi pyrittiin tutki-  
maan eri vaihtoehtoja näiden vääristymien minimoimiseksi.

**Lähestymistapa ja työn eteneminen**

Tutkimuksessa lähestytään ongelmaa ensin yleisellä tasolla hyvinvointivaikutusten kannalta. Verotuksen vaikutuksia tutkitaan ensin suljetun ja avoimen talouden tarkastelussa. Tässä mallissa pystytään osoittamaan verotuksen aiheuttama tehokkuus-  
rasitus. Tarkastelu laajennetaan koskemaan kansainvälisiä verotusperiaatteita avoi-  
men talouden kahden periodin mallin avulla. Teoreettisen tarkastelun lisäksi vero-  
tusta tarkastellaan käytännön tasolla. Ensimmäisessä osassa käsitellään todellisissa verojärjestelmissä  
ilmeneviä eroavaisuuksia. Nämä eroavaisuudet esitetään myös pelkistetyssä mallis-  
sa tarkastelun selventämiseksi. Seuraavaksi pohditaan näiden eroavaisuuksien vai-  
kutuksia valtion ja yritysten toimintaan. Verotuksen aiheuttamien vääristymien mi-  
nimoimiseksi on esitetty useampia lähestymistapoja. Näistä tarkastellaan verohar-  
monisointia sekä asuinvaltioperiaatteen noudattamista. Lopuksi esitetään muutama  
empiirinen tutkimus, jotka osoittavat verotuksen vaikutuksen investoinnista saata-  
vaan tuottoon eri maiden välillä sekä veropolitiikan vaikutuksen investointien koh-  
demaan valintaan.

**Johtopäätökset**

Tutkimuksesta voidaan päätellä, että verotuksella on todellakin merkitystä kansain-  
välisesti liikkuvan pääoman tehokkaaseen allokointumiseen. Kansainvälisen verotuk-  
sen aiheuttama tehokkuusrasitus voidaan kuitenkin minimoida asuinvaltioperiaat-  
teen noudattamalla. Asuinvaltioperiaatteen noudattaminen sallii valtioille melko it-  
senäisen veropolitiikan, joskin asuinvaltioperiaatteen toteuttaminen vaatii jonkinas-  
teista yhteistyötä eri valtioiden välillä.

**Avainsanat**

kansainvälinen, pääoma, ulkomaiset suorat investoinnit, verotus



TIIVISTELMÄ  
SISÄLTÖLUETTELO  
KUVIOIDEN LUETTELO  
TAULUKOIDEN LUETTELO

1	JOHDANTO	7
1.1	Tausta	7
1.2	Tavoitteet ja ongelmanasettelu	8
1.3	Määritelmät ja rajaukset	8
1.4	Lähestymistapa ja työn eteneminen	11
2	KANSAINVÄLISESTI LIIKKUVAAN PÄÄOMAAN KOHDISTUVAN VEROTUKSEN TALOUDELLISISTA HYVINVOINTIVAIKUTUKSISTA	12
2.1	Pääomatulojen verotus suljetussa ja avoimessa taloudessa	13
2.1.1	Verokiila suljetussa taloudessa	14
2.1.2	Verokiila pienessä avoimessa taloudessa	17
2.1.3	Verokiila maailmantaloudessa	19
2.2	Pääomatulojen kansainvälisestä verotuksesta	20
2.2.1	Kansainväliset verotusperiaatteet	20
2.2.2	Kansainväliset verojärjestelmät	21
2.3	Asuin- ja lähdevaltioperiaatteen vertailu pääomapaon vallitessa	22
2.3.1	Asuin- ja lähdevaltioperiaatteen johtaminen	24
2.3.2	Verotusperiaatteiden vertailu	29
2.4	Kansainvälisen verotusperiaatteen johtaminen verokilpailun vallitessa	33
2.4.1	Verokilpailu verotuksen ollessa kansainvälisesti koordinoitu	39
2.4.2	Verokilpailu verotuksen ollessa koordinoimatonta	40
3	ULKOMAISTEN SUORIENTIEN INVESTOINTIEN VEROTUKSESTA	43
3.1	Kansalliset verojärjestelmät	43
3.1.1	Yritysverotus	44
3.1.1.1	Veroasteet	45
3.1.1.2	Veropohjat	46
3.1.1.3	Yrityksen voiton ja jaettujen osinkojen verotuksen integrointi	48
3.1.2	Kaksinkertaisen verotuksen välttäminen	55
3.2	Verojärjestelmien aiheuttamat vääristymät käytännössä	63
3.2.1	Verojärjestelmien aiheuttamat vääristymät valtion tasolla	63
3.2.2	Verojärjestelmien aiheuttamat vääristymät yritystasolla	65
3.3	Kansainvälisen verotuksen aiheuttamien vääristymien poistaminen	69
3.3.1	Verotuksen harmonisointi	70
3.3.2	Asuinvaltioperiaatteen noudattaminen	73
3.3.2.1	Asuinvaltioperiaatteen noudattaminen yhtiötasolla	74
3.3.2.2	Asuinvaltioperiaatteen noudattaminen osakkeenomistajan tasolla	75
4	EMPIIRISIÄ TUTKIMUKSIA	76
4.1	Verotuksen vaikutus investoinneista saataviin tuottoihin	77
4.2	Verotuksen vaikutus investoinnin kohdemaan valintaan	82
4.2.1	Veropolitiikan vaikutus investointien kansainväliseen allokointumiseen	82
4.2.2	USA:n veropolitiikan vaikutus ulkomaisiin suoriin investointeihin	85

5	YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET	87
	LÄHTEET	89
	LIITTEET	
1	Korkojen lähdeveroasteet	92
2	OECD:n mallisopimus 1977	93
3	Esimerkki kaksinkertaisen verotuksen estämiseksi käytettävistä menetelmistä	112
4	Esimerkki hyvityksen laskemisesta maakohtaisesti ja kaikkien maiden osalta	113
5	Verokeidasmaita	114
6	EY:n organisaatiosta ja päätöksenteosta	115
7	Esimerkki asuinvaltioperiaatteen soveltamisesta osakkeenomistajan tasolla	117

#### KUVIOLUETTELO

1	Verokiila ja tehokkuusrasitus: suljettu talous
2	Verokiila ja tehokkuusrasitus: pieni avoin talous
3	Verokiila ja tehokkuusrasitus: maailmantalous
4	Tasapaino pääomamarkkinoilla verottomassa maailmassa
5	Tasapaino pääomamarkkinoilla asuinvaltioperiaatetta noudatettaessa
6	Tasapaino pääomamarkkinoilla lähdevaltioperiaatetta noudatettaessa
7	Ulkomaisesta lähteestä saadun tulon verotus
8	Läpikulkuyhtiö

#### TAULUKKOLUETTELO

1	Yritysveroasteet 1990 (prosentteina)
2	Osinkojen lähdeveroasteet 1990 (prosentteina)
3	Tyypillisiä poistoprosentteja 1989
4	Tappion vähennysmahdollisuudet 1986 (vuosia)
5	Valuuttakurssivoittojen ja -tappioiden verotus
6	Yritysverojärjestelmät sekä $\theta$ :n ja $\tau$ :n arvoja 1986
7	Kaksinkertaisen verotuksen estämiseksi noudatettava menetelmä 1986
8	Ulkomaisen tytäryhtiön rahoitusvaihtoehdot
9	Weighted average of required pre-tax rates of return necessarily to earn a 5 % post-tax return
10	Required pre-tax rates of return: no rent, no inflation
11	Required pre-tax rates of return: no rent, 10 % inflation
12	Average tax rates on a rent of 10 %: no inflation
13	Average tax rates on a rent of 10 %: 10 % inflation
14	Grants
15	New Results for Foreign Direct Investment
16	New Results for Foreign Direct Investment
17	New Results for Direct Investment Abroad
18	Estimates of U.S. Direct Investment Abroad Equations

# 1 JOHDANTO

## 1.1 Tausta

Maailman teollistuneille ja jossain määrin kehitysmaillekin on ollut yhteisenä piirteenä taloudellinen integroituminen. Selvintä taloudellinen yhdentymisen on ollut Euroopan yhteisössä. Taloudellisen yhdentymisen päämääränä on resurssien allokoointia tehostamalla saavuttaa korkeampi taloudellinen hyvinvointi. Euroopan yhteisössä tähän on pyritty tuotannontekijöiden kuten työvoiman ja pääoman liikkuvuutta lisäämällä. Tavaroiden ja palvelusten vapaaseen liikkuvuuteen on pyritty jo kauan poistamalla tulleja ja muita kaupan esteitä lähinnä GATT-neuvottelukierroksilla. Integroitumiskehitys on lisännyt kansantalouksien keskinäistä riippuvuutta.

Pääoman liikkuvuuden esteiden ja rajoitusten poistaminen on tuonut verotuksen entistä selvemmin esiin pääoman allokoitumiseen vaikuttavana tekijänä. Kansallisten verojärjestelmien erot saattavat johtaa investointeihin, jotka eivät johda pääoman tehokkaaseen allokoitumiseen vaan ennemminkin veroarbitraasiin. Tällöin pääoman kohdentuminen ei ole tehokasta eikä se näin ollen lisää taloudellista hyvinvointia. Verojärjestelmien aiheuttamat erot pääoman kohtaamaan verorasitukseen saattavat johtaa esim. pääomapakoon maasta, jossa verotus on raskaampaa. Tämä aiheuttaa luonnollisesti vakavia kansantaloudellisia ongelmia. Pääomapaon estämiseksi ja pääoman houkuttelemiseksi maahan valtiot saattavat alentaa pääomatulon verotusta. Verotuksen alentaminen johtaa beggar-thy -neighbour-politiikkaan, jolloin muut valtiot vastaavat herkästi alentamalla omaa verotustaan. Näin päädytään verokilpailuun, joka ei välttämättä ole enää valtion verotulojen kannalta paras mahdollinen ratkaisu. Yritystasolla verotus saattaa aiheuttaa paitsi tuotannon siirtämisen verotuksellisesti edulliseen maahan myös siirtohinnoittelun sekä apuyhtiöiden käyttämisen.

Ongelma on tiedostettu erityisesti EY:n yhdentymiskehityksen myötä. Verokeskustelussa käsitellään myös arvonlisäveroja sekä henkilökohtaisia veroja. Pääomaverotuksen ratkaisuna on esitetty mm. veroasteiden ja / tai veropohjien harmonisointia poliittisilla toimenpiteillä tai hallitun verokilpailun kautta. Lisäksi on ehdotettu lähdeverojen poistamista sekä asuinvaltioperiaatteen tarkkaa noudattamista verotuksessa. Vaikkakaan Suomi ei ole EY:n jäsen koskee verokeskustelu myös Suomea. Suomesta tehdään yhä enemmän suoria investointeja ulkomaille, jolloin pääomapaon mahdollisuuskin on olemassa. Suomen verojärjestelmän tulevaa kehitystä voitaneenkin ennustaa kansainvälisiä trendejä tutkimalla.

## 1.2

### Tavoitteet ja ongelmanasettelu

Työn tavoitteena on lähestyä kansainvälistä pääomaverotusta ensin yleisellä tasolla hyvinvointinäkökulmasta. Tarkoituksena on osoittaa verotuksen aiheuttamat vinoumat investointeihin ja säästämiseen ja edelleen näistä johtuvat hyvinvointivaikutukset. Lisäksi pyritään osoittamaan, miksi ei ole yhdentekevää verotetaanko investointeja vai säästämistä. Edelleen otetaan kantaa siihen, kuinka nämä hyvinvointitappiot voitaisiin minimoida. Yleisen tason tarkastelun lisäksi tavoitteena on tutkia verotuksen aiheuttamia vinoumia käytännön tasolla. Työssä pyritään myös pohtimaan minkälainen verojärjestelmä olisi paras mahdollinen poliittiset ja hallinnolliset realiteetit huomioon ottaen verotuksen aiheuttamien vääristymien minimoimiseksi.

Tutkimukselle voidaan asettaa kaksi pääongelmaa:

1. Miksi verotuksen kansainvälisesti liikkuvalla pääomalle aiheuttamat vinoumat olisi minimoitava? Tähän pyritään vastaamaan osoittamalla verotuksen vinoumien aiheuttamat hyvinvointitappiot.
2. Miten verotuksen kansainvälisesti liikkuvalla pääomalle aiheuttamat vinoumat olisi minimoitava? Tähän pyritään vastaamaan tutkimalla eri vaihtoehtojen toimivuutta ensin teoreettisesti ja sitten nykyisten verojärjestelmien puitteissa.

Ensimmäinen pääongelma voidaan jakaa edelleen osaongelmiin. Ensinnäkin on tutkittava aiheuttaako verotus vinoumia kansainvälisiin pääomavirtoihin. Toiseksi on selvitetävä mitkä nämä vinoumat ovat. Tämän jälkeen voidaan osoittaa mahdolliset hyvinvointivaikutukset. Toisen pääongelman selvittämiseksi on ensin johdettava teoreettinen malli, jonka avulla voidaan osoittaa vinoumia minimoiva verotusperiaate. Seuraavaksi on osoitettava ne todellisissa verojärjestelmissä ilmenevät syyt, jotka johtavat näihin vinoumiin. Tämän jälkeen voidaan tarkastella vaihtoehtoisia tapoja minimoida verotuksen aiheuttamat ongelmat. Lopuksi voidaan kysyä, onko verotuksen aiheuttamista vinoumistä sekä niiden vaikutuksesta empiiristä näyttöä.

## 1.3

### Määritelmät ja rajaukset

Määritellään ensin pääoma, pääomatulo sekä pääomatuloon kohdistuvat verot. Sen jälkeen määritellään neutraalisuus- ja oikeudenmukaisuus - käsitteet kansainvälisesti liikkuvan pääoman verotuksessa. Neutraalisuus - käsite selventää edellisessä luvussa asetet-



tuja tutkimustavoitteita. Tämä käsite muodostaa myös perustan koko tutkimukselle. Oikeudenmukaisuus-käsite määritellään, koska sillä on olenainen osa kansainvälisessä verokeskustelussa.

Pääomalla tarkoitetaan tässä työssä portfolio- ja suoria sijoituksia. Luvun 2 yleisen tason tarkastelussa käytetään tätä määritelmää. Luvussa 3 tarkastellaan kuitenkin pelkkiä ulkomaisia suoria sijoituksia ja portfoliosijoitukset jätetään tarkastelun ulkopuolelle. Suoran ja portfoliosijoituksen välille on vaikea vetää tarkkaa rajaa, koska vastaavat määritelmät eroavat maittain. Suorilla sijoituksilla tarkoitetaan yleensä investointeja, joissa sijoittaja saa tehokkaan vaikutusmahdollisuuden yrityksen päätöksentekoon. Esimerkiksi Suomessa suoran sijoituksen rajaksi on määrätty 10 % omistusosuus (Suomen Pankin tilastot). Pääomatulo voidaan määritellä yksityisten ja yritysten sijoitetulle pääomalle saatavaksi tuotoksi sekä sijoitetun pääoman arvonnoususta saatavaksi voitoksi. Tässä työssä ei käsitellä pääomavoittoja. Pääomatulo tarkoittaa siis luvussa 2 laajemman määritelmän mukaiselle pääomalle saatavaa tuottoa. Luvussa 3 pääomatulolla tarkoitetaan ulkomaisesta suorasta sijoituksesta saatavaa tuloa (yritystuloa). Veroilla tarkoitetaan edellä määritellyyn pääomatuloon kohdistuvia veroja. Tarkastelun pääpaino on yrityksen investointeihin kohdistuvilla veroilla. Henkilövero otetaan tietyin osin huomioon.

Pääoman tehokas kohdentuminen verojärjestelmän kannalta voidaan saavuttaa nollaverotuksella. Oletetaan kuitenkin, että valtion on rahoitettava julkisen sektorin kulutusta veroja keräämällä ja pääomatulojen verotus on yksi käytettävistä veroista. Lisäksi oletetaan, että lump-sum tyyppistä, tuloksesta riippumatonta, veroa ei voida käytännössä soveltaa. Tällöin verotuksessa pyritään mahdollisimman lähelle neutraalisuutta minimoimalla verotuksen aiheuttamat vaikutukset kotitalouksien ja yritysten käyttäytymiseen.<sup>1</sup> Tällöin puhutaan toiseksi parhaasta (second-best) ratkaisusta. Kansainvälisten pääomatulojen verotuksessa neutraalisuus voidaan määritellä usealla tavalla. Eräänä kriteerinä voidaan käyttää verotuksen vaikutusta allokatiiviseen tehokkuuteen maailmanlaajuisesta näkökulmasta (maailmanlaajuinen tehokkuus). Toinen mahdollinen lähestymistapa on tutkia resurssien kohdentumista puhtaasti kansallisesta näkökulmasta (kansallinen tehokkuus). Edelleen verokeskusteluissa käsitellään edellä mainittujen tehokkuuskriteerien lisäksi myös verotulojen oikeudenmukaista kertymistä eri valtioille.<sup>2</sup> Tässä työssä tutkitaan tehokkuutta sekä kansallisesta että maailmanlaajuisesta näkökulmasta. Verotulojen kertyminen eri valtioille jätetään vähemmälle huomiolle, joskaan sitä ei voida sivuuttaa kokonaan.

---

1. Airaksinen 1987, 36, 38.

2. Sato & Bird 1975, 407.

Verotuksen näkökulmasta voidaan pääoman allokoinnin maailmanlaajuinen tehokkuus saavuttaa kansainvälisesti neutraalilla verotuksella. Kansainvälistä verojen neutraalisuutta voidaan tarkastella kahden käsitteen avulla. Ensinnäkin pääoman vientineutraliteetilla tarkoitetaan verotusta, joka ei vaikuta päätökseen investoidaanko kotimaassa vai ulkomaille. Pääoman vientineutraliteetti saavutetaan, jos pääomalle saatava tuotto ennen ja jälkeen verotuksen on sama sekä pääomaa vievässä eli kotimaassa että ulkomailta. Tällöin investoinnin kohtaama verotaakka on kotimaisen veron suuruinen riippumatta investoinnin kohdemaasta. Toisen neutraalisuusperiaatteen vallitessa kohdellaan sekä ulkomailta että kotimaasta peräisin olevia investointeja verotuksellisesti yhdenveroisesti. Tietyissä maassa keskenään kilpailevista kotimaisista ja ulkomaisista yrityksistä kumpikaan ei saavuta verotuksesta johtuvaa kilpailuetua. Tällöin puhutaan pääoman tuontineutraliteetista. Pääoman tuontineutraliteetti toteutuu, jos pääomaa tuovassa maassa pääomalle saatava tuotto ennen ja jälkeen verotuksen on sama sekä ulkomaiselle että kotimaiselle yritykselle. Investoinnin kohtaama verotaakka on tällöin pääoman tuontiin verotaakan suuruinen.

Kansallinen tehokkuus pääoman allokoinnissa saavutetaan, kun pääomaa vievälle maalle kertyvä kokonaistuotto ei riipu siitä, investoidaanko kotimaassa vai ulkomaille. Kotimaisesta investoinnista valtiolle kertyy tuotoista kannettava vero ja investoija saa verojen jälkeisen tuoton. Ulkomaille tehdystä investoinnista saadaan kotimaahan vain ulkomailta maksettujen verojen jälkeinen tuotto. Kotimainen neutraliteetti toteutuu, jos kotimaiselle pääomalle ennen veroja saatava tuotto on yhtä suuri kuin ulkomaiselle pääomalle saatava tuotto ulkomailta maksettujen verojen jälkeen.<sup>3</sup>

Pääomasta saatavien verotulojen oikeudenmukainen jakautuminen pääomaa vievän ja pääomaa tuovan maan kesken on osa kansainvälistä verokeskustelua. Tarkasteltaessa verojen neutraalisuutta kiinnitetään huomiota lähinnä siihen, kuka maksaa veroja ja kuinka paljon, eikä niinkään mille valtiolle maksetut verot kertyvät. Yksittäiset valtiot ovat puolestaan kiinnostuneita omista verotuloistaan ja haluavat varmistaa oman osuutensa investoinneista kertyvistä tuotoista. Lähdevaltio on se valtio, jossa investointi tuottaa tuloa. Asuinvaltio tarkoittaa tässä yhteydessä investoijan pysyvää asuinpaikkaa eli sitä valtiota, josta investointi on peräisin. Ulkomaisista suorista investoinneista kertyviä tuottoja verotetaan ensin lähdevaltiossa, joka saa näin mahdollisuuden verottaa suuremman osuuden tuotoista. Lähdevaltion verotuksen ankaruudesta usein riippuu, jääkö asuinvaltiolle vielä verotusmahdollisuuksia.

---

3. Alworth 1988, 31.

Käytännössä on lähes mahdoton määritellä investoinneista saatavien verotulojen oikeudenmukaista jakautumista. Voidaan mainita kolme kriteeriä, joita on ehdotettu käytettäväksi oikeudenmukaisuusongelman ratkaisemiseksi. Ensinnäkin on ehdotettu ns. hyöty-periaatteen soveltamista, jolloin verotus perustuisi käytettyihin valtion palveluihin (tiet, satamat, tietoliikenne jne.). Kritiikkinä tähän on esitetty ensinnäkin ulkomaisesta investoinnista koko valtiolle mahdollisesti koituva hyöty esim. työllistäjänä, jolloin on vaikea määritellä ulkomaisen investoinnin nettovaikutusta valtiolle. Lisäksi ulkomaiset yritykset voidat hyödyntää niin monenlaisia julkisia palveluja, että asianmukainen velotaminen olisi lähes mahdotonta.<sup>4</sup> Toinen ehdotettu lähestymistapa on kansallinen vuokraus kriteeri (national rental criterion). Tällä tarkoitetaan verotusta, joka kohdistuisi niukkojen luonnonvarojen tai muiden tuotannontekijöiden hyödyntämisestä saataviin ylimääräisiin voittoihin. Tätä kriteeriä voitaisiin soveltaa lähinnä kehitysmaiden ja teollisuusmaiden välisiin oikeudenmukaisuuskysymyksiin. Suurin osa investoinneista tehdään kuitenkin teollisuusmaiden välillä. Voidaan myös asettaa kyseenalaiseksi, johtuvatko ylimääräiset voitot ainoastaan niukkojen tuotannontekijöiden hyödyntämisestä vai mahdollisesti esim. tekniseen tai johtamiseen liittyvän tietotaidon paremmuudesta.<sup>5</sup> Kolmanneksi on ehdotettu uudelleenjako kriteeriä (redistribution criterion), jossa lähdevaltion käyttämä veroaste suhteutettaisiin kääntäen valtion per capita tuloon. Köyhät maat saisivat siten suuremman osan ulkomaisesta investoinnista maksettavasta verosta. Tämäkin kriteeri on käytettävissä lähinnä kehitysmaiden ja teollisuusmaiden välisiin investointeihin.<sup>6</sup> Käytännössä verotulojen oikeudenmukaista jakautumista asuin- ja lähdevaltion välillä tuskin pystytään ratkaisemaan taloudellisin perustein vaan kriteerinä on paremminkin poliittinen hyväksyttävyyys.

#### 1.4 Lähestymistapa ja työn eteneminen

Työssä lähestytään tutkimusongelmaa avoimen talouden näkökulmasta sekä jossain määrin julkisen talouden näkökulmasta. Käytettävät teoriat ovat avoimeen talouteen sovellettuja veroteorioita. Teoreettisen tarkastelun lisäksi verotusta tarkastellaan käytännön tasolla. Empiirinen osuus rajoittuu muutaman tärkeimmän empiirisen tutkimuksen esittämiseen. Tutkielmassa käytetään sekä verbaalista, matemaattista että graafista lähestymismenetelmää.

---

4. Sörensen 1990b, 14-15.

5. Musgrave & Musgrave 1972, 72-75.

6. Musgrave & Musgrave 1972, 74.

Tutkielmassa edetään yleisestä teoreettisesta tarkastelusta kohti todellisten verojärjestelmien käsittelyä. Esitystä tuetaan muutamalla empiirisellä tutkimuksella. Luvussa 2 käsitellään verotuksen aiheuttamia vinoumia pääoman allokoitumiseen vahvasti yksinkertaistetussa teoreettisessa kehikossa. Luvun 2.1 tarkastelussa pääomatulojen verotus jaetaan säästämiseen ja investointeihin kohdistuvaksi. Luvuissa 2.2, 2.3 ja 2.4 tarkastellaan edelliseen pohjautuen kansainvälisiä verotusperiaatteita. Luvussa 3 siirrytään käsittelemään todellisia verojärjestelmiä. Luvussa 3.1 käsitellään kansallisia verojärjestelmiä niiden aiheuttamien vinoumien näkökulmasta. Tarkastelua selkeytetään jossain määrin yksinkertaistetun mallin avulla. Luvussa 3.2 pohditaan edellä käsiteltyjen vinoumien vaikutuksia valtion ja yritysten tasolla. Luvussa 3.3 esitetään vaihtoehtoisia keinoja näiden vinoumien poistamiseksi. Luvussa 4 referoidaan kolme empiiristä tutkimusta, jotka osoittavat ensinnäkin verotuksen vääristävän vaikutuksen nettotuottoihin sekä verotuksen vaikutuksen investoinnin kohdemaan valintaan.

## 2 KANSAINVÄLISESTI LIIKKUVAAN PÄÄOMAAN KOHDISTUVAN VEROTUKSEN TALOUDELLISISTA HYVINVOINTIVAIKUTUKSISTA

Kansainvälisesti liikkuvaan pääomatuloihin kohdistuva verotus on moninmutkaista ja siten sen vaikutusten selvittäminen on vaikeaa. Kokonaiskuvan hahmottamiseksi ja periaatteiden selkeyttämiseksi pääomatulojen verotus pelkistetään investointeihin ja säästämiseen<sup>7</sup> kohdistuviksi veroiksi. Tätä jakoa hyväksikäyttäen tarkastelu voidaan laajentaa koskemaan myös kansainvälisesti liikkuvan pääoman verotusta. Luvussa 2.1 tarkastellaan pääomatulojen verotusta hyvin yleisellä tasolla. Luvussa pyritään osoittamaan verotuksen vääristävä vaikutus säästämisen ja investointien allokoitumiseen. Tästä johtuva taloudellisen hyvinvoinnin väheneminen osoitetaan nk. tehokkuusrasitus-käsitteen avulla. Luvussa 2.2 laajennetaan tarkastelua pääoman kansainvälisen verotukseen. Kansainväliset verotusperiaatteet noudattavat edellä kuvattua jakoa investointeihin ja säästämiseen kohdistuviin veroihin. Luvuissa 2.3 ja 2.4 tarkastellaan verotusperiaatteita kahden periodin avoimen talouden mallissa. Luvuissa pyritään osoittamaan optimaalinen verotusperiaate, jota noudattamalla saavutetaan mahdollisimman tehokas pääoman allokoituminen.

---

7. Säästämisellä tarkoitetaan tässä vain yksityishenkilöiden säästämistä.

## 2.1 Pääomatulojen verotus suljetussa ja avoimessa taloudessa

Seuraavaksi tarkastellaan pääomatulojen verotuksen aiheuttamia vinoumia yleisellä tasolla verokiila - käsitteen avulla ensin suljetussa taloudessa ja sitten avoimessa taloudessa. Suljetussa taloudessa säästäminen (S) ja investoinnit (I) ovat yhtäsuuret ( $S = I$ ), jolloin verotuksen vaikutukset ovat samanlaiset. Avoimessa taloudessa tämä yhtäsuuruus ei enää päde jokaiselle maalle erikseen vaan maailmanlaajuisesti kokonaissäästämiselle ja -investoinneille. Tällöin säästämisen ja investointien verotuksen vaikutukset saattavat erota toisistaan.

Verotuksen aiheuttamia vääristymiä voidaan parhaiten tutkia verokiilojen avulla. Oletetaan talouden muodostuvan kuluttaja - säästäjästä sekä tuottaja - investoijasta. Oletetaan myös, ettei taloudessa tapahdu yritys- eikä julkisen sektorin säästämistä. Kuluttaja - säästäjä tekee päätöksen kulutuksen ja säästämisen välillä eli kuinka paljon kulutetaan nyt ja kuinka paljon tulevaisuudessa. Säästäjät tarjoavat varojaan tuottaja - investoijille eli yrityksille joko lainan tai osakepääoman muodossa. Yritys sijoittaa säästäjiltä saamansa varat reaaliseseen pääomaan, josta saavat tuotot jaetaan säästäjille eli lainanhaltijoille sekä osakkeenomistajille. Verottomassa maailmassa säästäjän saama tuotto on yhtä suuri kuin yrityksen investoinnista saama tuotto. Pääomatulojen verotus aiheuttaa kuitenkin kiilan investoinnista ennen veroja saatavan tuoton ja säästöille saatavan veron jälkeisen tuoton väliin.

Otetaan käyttöön seuraavat reaaliset tuotto-käsitteet: investoinnille vaadittava tuotto ennen veroja  $p$ , markkinatuotto  $r$  ja verojen jälkeinen tuotto säästöille  $s$ . Markkinatuotto<sup>8</sup>  $r$  on hinta, joka varoista (velka tai osakepääoma) on maksettava pääomamarkkinoilla. Yritys maksaa markkinatuoton säästäjälle maksettuaan ensin yhtiöveron. Säästäjä maksaa puolestaan henkilöveron saamastaan markkinatuotosta. Investoinnin vähimmäistuottovaatimus  $p$  tarkoittaa tuottoa, joka yrityksen on saatava investoinnille ennen veroja pystyäkseen maksamaan verot sekä markkinatuoton  $r$ . Investoinnille vaadittava tuotto ennen veroja on siis pääoman käyttökustannus (user cost of capital) vähennettynä poistoilla (net of depreciation). Markkinatuoton  $r$  ja investoinnin vähimmäistuottovaatimuksen  $p$  välinen suhde riippuu erilaisista tekijöistä kuten inflaatiosta, poistomahdollisuuksista ja korkojen vähennysoikeudesta. Pääoman käyttökustannuksen ja markkinatuoton välinen yhteys voidaan ilmaista seuraavalla funktiolla:<sup>9</sup>

8. Myöhemmin saatetaan käyttää myös termiä markkinakorko markkinatuoton tilalla.

9. King & Fullerton 1984, 10.

$$c(r) = p \quad (1)$$

Pääoman kustannusfunktio riippuu yleensä investoinnin kohteesta (tehdas, koneet jne.), toimialasta, rahoitusmuodosta sekä rahoituksen tarjoajasta, koska verotus kohtelee näitä tekijöitä eri tavoin. Säästäjän saaman verojen jälkeisen tuoton ja markkinatuoton välinen suhde riippuu inflaatiosta sekä säästäjän henkilökohtaisesta verotuksesta. Yleensä tähän vaikuttavat myös säästöjen kanavointi suoraan tai välittäjän kautta (pankki, eläkesäätiö jne.), sekä ovatko varat osakepääomana vai lainana. Veronjälkeinen tuottofunktio voidaan kirjoittaa seuraavaan muotoon:<sup>10</sup>

$$d(r) = s \quad (2)$$

Verokiila  $w$  voidaan nyt ilmaista ennen veroja investoinnille vaadittavan tuoton  $p$  ja säästäjän verojen jälkeen saaman tuoton  $s$  välisenä erotuksena:<sup>11</sup>

$$w = p - s \quad (3)$$

### 2.1.1

#### Verokiila suljetussa taloudessa

Tarkastellaan verokiilan aiheuttamia hyvinvointivaikutuksia suljetussa taloudessa kuvion 1 avulla. Investointikäyrä I kertoo investointivirran riippuvuuden  $p$ :n eli investoinnille ennen veroja vaadittavan tuoton suhteen. Investointikäyrä kuvaa investoinnin rajatuottoa eri investoinnin määrillä. Käyrän kulmakerroin on negatiivinen, koska investointien rajatuotto oletetaan väheneväksi. Mitä pienempi investoinnin vähimmäistuotto vaatimus  $p$  on, sitä alhaisemman rajatuoton omaavia investointeja voidaan tehdä (eli investoinnit lisääntyvät). Säästämiskäyrä S kertoo säästämisen riippuvuuden  $s$ :n eli verojen jälkeisen tuoton suhteen. Säästämiskäyrän positiivinen kulmakerroin perustuu oletukseen, jonka mukaan säästöille saatava korkeampi tuotto lisää säästämistä. (Tämä oletamus ei ole kiistaton.) Suljetussa taloudessa markkinatuotto  $r$  määräytyy pääomamarkkinoilla säästämisen tarjonnan ja investointikysynnän mukaan. Verottomassa tilanteessa investoinneista saatava tuotto ennen veroja ja säästäjän verojen jälkeen saama tuotto ovat yhtä suuria kuin markkinatuotto eli

10. Bovenberg et al. 1989, 7.

11. King & Fullerton 1984, 9.

$$r = s = p \quad (4)$$

Kuviossa 1 tasapaino on saavutettu pisteessä A, jossa investointi- ja säästämiskäyrä leikkaavat toisensa.

Verot aiheuttavat kuitenkin kiilan ennen ja jälkeen veroja saatavalle tuotolle. Tällöin investoinnille ennen veroja vaadittava tuotto on verokiilan verran suurempi kuin säästäjän veron jälkeen saama tuotto. Verokiila on merkitty kuvioon  $w$ :llä. Verokiila on välin BC suuruinen. Suljetun talouden verokiila voidaan jakaa kahteen osaan. Ensinnäkin yrityksen verokiilaa  $w_c$ , joka ilmaisee tuoton ennen veroja ja markkinatuoton välisen erotuksen

$$w_c = p - r \quad (5)$$

Kyseessä on siis investointien tuottoon kohdistuva vero.

Toinen verokiila on säästäjän verokiila  $w_p$ , joka kertoo markkinatuoton ja veron jälkeisen tuoton välisen erotuksen

$$w_p = r - s \quad (6)$$

Tällöin verotuksen kohteena on säästämisestä saatavat tuotot. Kokonaisverokiila  $w$  on siis

$$w = w_c + w_p \quad (7)$$

Investoinnit ja säästäminen vähenevät kokonaisverokiilan vaikutuksesta  $I(0)$ :sta  $I(1)$ :seen. Tarkastellaan verokiilan vaikutuksia hyvinvointiin yhteiskunnallisen kustannus- ja hyöty- käsitteiden avulla. Säästäjä haluaa marginaalisäästöilleen saamansa veron jälkeisen tuoton  $s$  olevan yhtä suuren kuin kulutuksen lykkäämisestä aiheutuva vaihtoehtokustannus on. Tämä vaihtoehtokustannus (intertemporaalinen rajakorvattavuusaste) mittaa investoinnin rahoittamisesta yhteiskunnalle aiheutuvia kustannuksia.<sup>12</sup> Investointipuolella yritykset pyrkivät saattaamaan samanarvoiseksi investoinnin vähim-

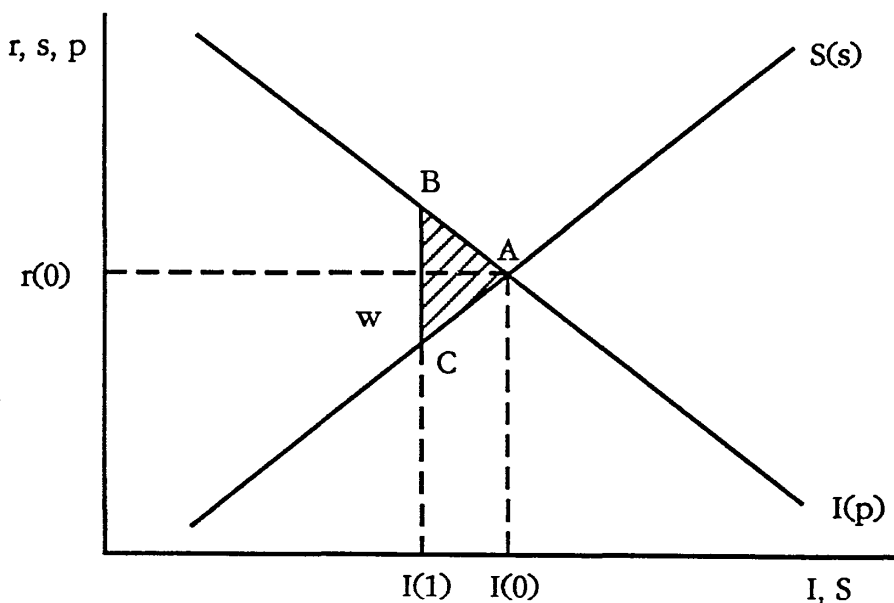
---

12. Oletetaan, ettei säästäminen aiheuta mitään ulkoisvaikutuksia.

mäistuotto vaatimuksen  $p$  ja marginaali - investoinnin tuoton ennen veroja. Marginaali - investoinnin tuotto ennen veroja kattaa siis sekä säästäjälle maksettavan markkinatuoton että valtiolle maksettavat verot. Investoinnille vaadittava tuotto  $p$  mittaa marginaali - investoinnista yhteiskunnalle kertyvää hyötyä (oletuksella, ettei investoinnista aiheudu ulkoisvaikutuksia). Verokiila ilmaisee siis marginaali - investoinnin tuottaman yhteiskunnallisen hyödyn  $p$  ja kustannuksen  $s$  välisen erotuksen. Investointien väheneminen  $I(0)$ :sta  $I(1)$ :een vähentää marginaali - investoinnista yhteiskunnalle koituvaa hyötyä enemmän kuin investoinnin rahoituksesta yhteiskunnalle aiheutuvia kustannuksia. Tämä voidaan ilmaista myös hieman toisin. Tehokkuusrasitus (excess burden) tarkoittaa määrää, jolla verotuksen kokonaisrasitus<sup>13</sup> ylittää maksetut verot.<sup>14</sup> Kuviossa 1 näkyvä kolmio ABC kuvaa verokiilan aiheuttamaa tehokkuusrasitusta.<sup>15</sup> Tehokkuusrasituksen determinantteja ovat sekä verokiilan neliö että korkojoustopot. Verotuksen aiheuttama tehokkuusrasitus (annetulla verokiilalla) on sitä suurempi, mitä joustavampia investointikysyntä ja säästämisen tarjonta ovat tuoton suhteen. Verokiilan noustessa tehokkuusrasitus kasvaa suhteessa verokiilan neliöön (muiden tekijöiden pysyessä muuttumattomina).

KUVIO 1

Verokiila ja tehokkuusrasitus: suljettu talous



Lähde: Bovenberg et. al. 1989, 8a.

13. Rahamäärä, joka yksilölle pitäisi antaa, jotta hän voisi verojen jälkeen yhtä hyvin kuin ennen verotusta.  
 14. Atkinson & Stiglitz 1980, 367.  
 15. Harberger 1974, 25-62.



Suljetussa taloudessa verotuksen aiheuttaman kokonaisverokiilan vaikutus pääoman muodostukseen ja hyvinvointiin ei riipu siitä verotetaanko säästämistä vai investointeja. Yrityksen ja henkilökohtaisen verokiilan osuudet kokonaisverokiilasta vaikuttavat vain markkinakorkoon. Oletetaan esimerkiksi, että säästäjän verokiila on nolla, jolloin yrityksen verokiila on yhtä suuri kuin kokonaisverokiila. Verotus kohdistuu nyt investointeihin ja aiheuttaa investointien vähenemisen. Tämä puolestaan laskee markkinakorkoa. Säästämispuolella säästämisen tarjonta on samanaikaisesti lisääntynyt laskien edelleen markkinakorkoa. Markkinakorko laskee kunnes säästöille saatava veronjälkeinen tuotto  $s$  on laskenut niin paljon, että säästäminen vähenee yhtä paljon kuin investoinnit (suljetussa taloudessa  $S = I$ ). Ainoastaan kokonaisverokiilan suuruutta muuttamalla voidaan vaikuttaa investointien ja säästämisen kokonaismääriin.

### 2.1.2

#### Verokiila pienessä avoimessa taloudessa

Tarkastellaan seuraavaksi avointa taloutta edellä määriteltyjen käsitteiden avulla. Avoin talous mahdollistaa pääsyn kansainvälisille pääomamarkkinoille, jolloin kotimaisten investointien ja säästämisen yhtäsuuruus ei välttämättä enää päde. Tällöin myös investointien ja säästämisen verotuksella voi olla erilaiset vaikutukset. Avoimen talouden tarkastelussa huomio kiinnitetään verokiilan jakautumiseen säästäjän ja yrityksen verokiilaan. Kuviossa 2 tutkitaan verotuksen vaikutuksia säästämiseen ja investointeihin pienessä avoimessa taloudessa. Kotimainen markkinatuotto on yhtä suuri kuin kansainvälisillä pääomamarkkinoilla saatava tuotto  $r^*$ , koska pienen talouden korkotason oletetaan seuraavan kansainvälistä korkotasoa. Verottomassa maailmassa investoinneille ennen veroja saatava tuotto ja säästäjän verojen jälkeen saama tuotto on yhtä suuri kuin kansainvälisiltä pääomamarkkinoilta saatava tuotto

$$p = s = r^* \quad (8)$$

Kuviossa 2 kuvattussa taloudessa verottomassa tilanteessa investoidaan pisteessä C ja säästetään pisteessä F eli investointeja on tehty erotuksen  $I(0) - S(0)$  verran enemmän kuin säästetty. Vastaavasti valtion vaihtotasealijäämä (current account deficit) on tämän erotuksen suuruinen.

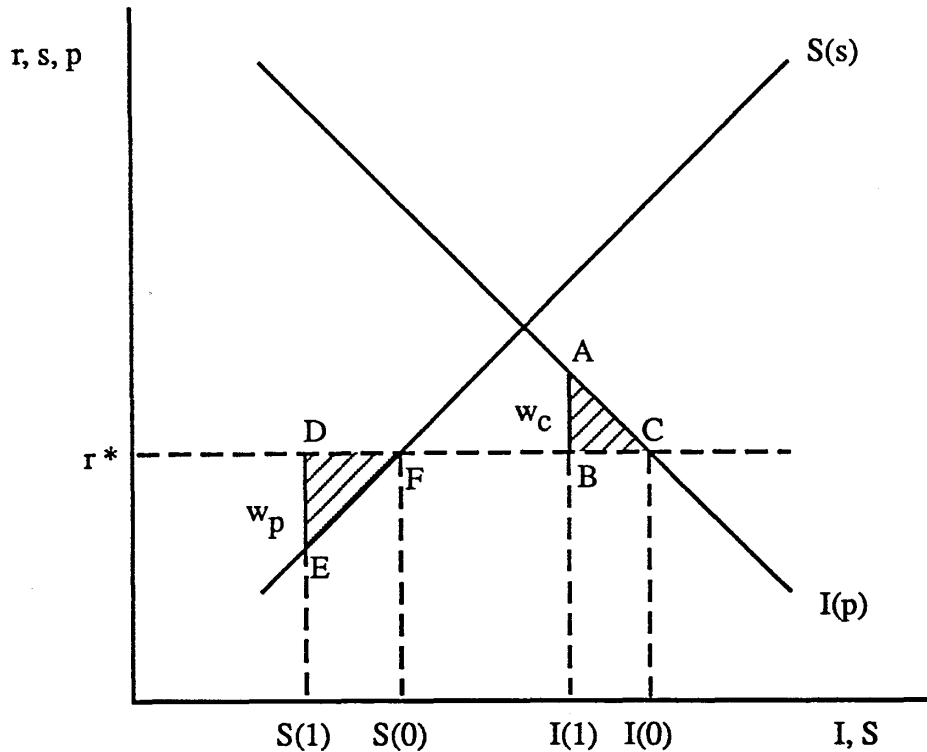
Tarkastellaan ensin investointeihin kohdistuvaa verotusta. Marginaali-investoinnin rahoittamisen kansallinen kustannus on markkinatuotto eli  $r^*$ .<sup>16</sup> Investoinnista koitua kansallinen hyöty on investoinnille vaadittavan tuoton  $p$  suuruinen. Pisteessä C (verotto-

---

16. Oletetaan, että lähdevaltio kantaa kaikki yritysverot ja asuinvaltio henkilöverot.

## KUVIO 2

Verokiila ja tehokkuusrasitus: pieni avoin talous



Lähde: Bovenberg et. al. 1989, 8a.

massa tilanteessa) marginaali-investoinnin kansalliset kustannukset ovat yhtä suuret kuin siitä saatava hyöty. Yrityksen verokiila  $w_c$  (suuruudeltaan  $AB$ ) vähentää investointeja  $I(0)$ :sta  $I(1)$ :een muttei vaikuta säästämiseen. Valtion vaihtotasealijäämä vähenee  $I(0) - I(1)$  verran. Yhtiön verokiila aiheuttaa kolmion  $ABC$  suuruisen tehokkuusrasituksen, koska investointien väheneminen vähentää kansallista hyötyä enemmän kuin kansallisia kustannuksia. Annettu yrityksen verokiila vaikuttaa investointeihin nyt voimakkaammin kuin suljetussa taloudessa, koska markkinatuotto on annettu ja siten kansainvälinen säästöjen tarjonta on pienen avoimen talouden kannalta äärettömän joustavaa. Suljetussa taloudessahan koron muutokset vaimensivat yhtiöverokiila - komponentin vaikutuksia investointeihin.

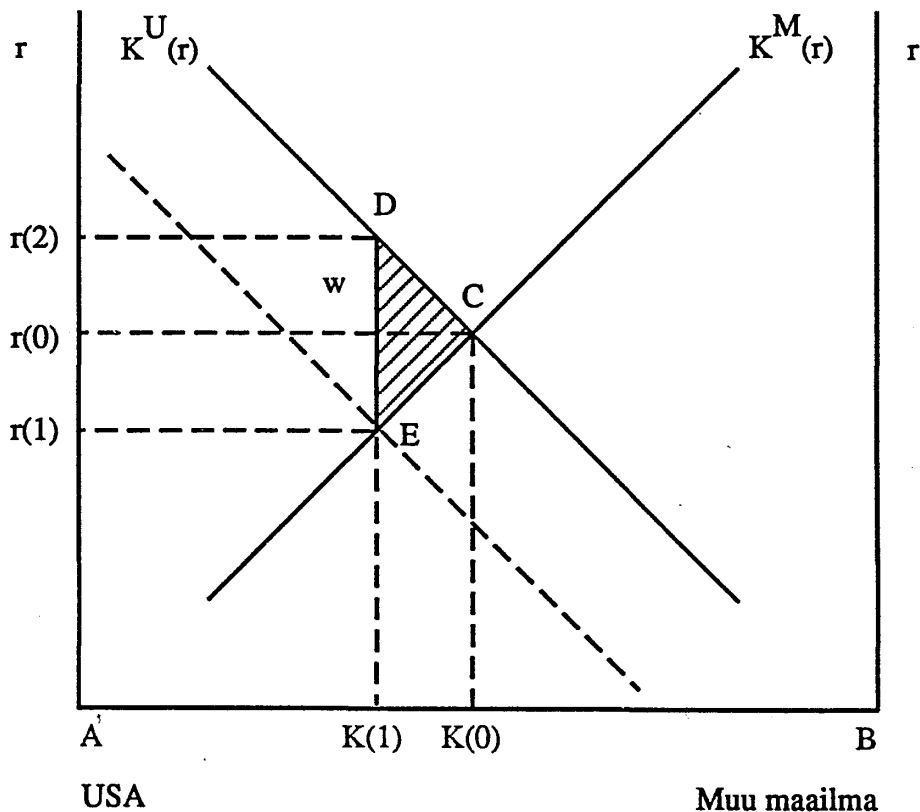
Säästöille joudutaan maksamaan markkinatuoton  $r^*$  suuruista korkoa. Pisteessä  $F$  (verotomassa tilanteessa) säästöistä koitua kansallinen kustannus  $r^*$  sekä säästämisen kansallinen hyöty  $s$  ovat yhtä suuret. Säästämistä verotetaan kuitenkin verokiilalla  $w_p$  ( $DE$ ), joka vähentää säästämistä  $S(0)$ :sta  $S(1)$ :seen. Valtion vaihtotasevaje kasvaa  $S(0) - S(1)$  verran. Verokiilan  $w_p$  aiheuttama tehokkuusrasitus on kolmion  $DEF$  suuruinen.

### 2.1.3 Verokiila maailmantaloudessa

Tarkastellaan seuraavaksi kansainvälisten verojärjestelmien erojen vaikutusta investointien maailmanlaajuiseen tehokkuuteen. Ajatellaan maailman muodostuvan suljetusta taloudesta, jonka osapuolet ovat USA ja Muu maailma.<sup>17</sup> Kuviossa 3 väli AB kuvaa maailman pääomakantaa. Pääomakanta oletetaan kiinteäksi, koska tällöin pystymme tutkimaan nimenomaan pääoman allokointumista. Käyrät  $K^U(r)$  ja  $K^M(r)$  ovat pääoman rajatuottokäyriä. USA:n rajatuottokäyrää  $K^U(r)$  luetaan vasemmalta akselilta ja Muun maailman rajatuottokäyrää  $K^M(r)$  luetaan oikealta akselilta. Verottomassa maailmassa pääoman rajatuottokäyrä on yhteneväinen pääoman kysyntäkäyrän kanssa. Maailman pääomamarkkinat ovat tasapainossa (verottomassa tilanteessa) pisteessä C. Tässä pisteessä pääoman rajatuotot ovat yhtä suuret kansainvälisesti. Markkinatuotto on tällöin  $r(0)$ , USA:n osuus pääomakannasta on  $AK(0)$  ja Muun maailman  $BK(0)$ .

#### KUVIO 3

Verokiila ja tehokkuusrasitus: maailmantalous



17. Koko maailman kannalta  $S=I$ .

Oletetaan, että USA alkaa verottaa investointeja verokiilalla  $w$  (DE). Muussa maailmassa investointeja ei veroteta. USA:n pääomalle saamaa tuottoa verojen jälkeen kuvaa nyt katkoviivakäyrä. Maailmanmarkkinoiden tuotto laskee  $r(1)$ :een ja osa pääomasta  $K(1)K(0)$  siirtyy USA:sta Muuhun maailmaan. Maailmanmarkkinoiden uusi tasapainopiste on E, jossa USA:ssa investoinnille verojen jälkeen saatava tuotto on yhtä suuri kuin Muun maailman tuotto. Investoinnille saatavat tuotot ovat siis yhtä suuret verojen jälkeen ( $r(1)$ ). Pääoman tehokkuudelle välttämätön ehto on kuitenkin, että tuotot ennen veroja ovat yhtä suuret. USA:ssa tuotto ennen veroja on  $r(2)$  ja Muussa maailmassa  $r(0)$  eli pääoman rajatuotot eroavat kansainvälisesti toisistaan. Verokiilan  $w$  suuruinen ero USA:n ja Muun maailman verotuksessa vähentää maailmanlaajuisia hyvinvointia kolmion DEC verran. Tämä hyvinvointitappio johtuu siitä, että osuus  $K(1)K(0)$  pääomasta tuottaa vähemmän Muussa maailmassa kuin se olisi voinut tuottaa USA:ssa ilman syntyneitä eroa verotuksessa.

## 2.2

### Pääomatulojen kansainvälisestä verotuksesta

Pääomamarkkinoiden integroimisella on pyritty pääoman tehokkaan allokoinnin kautta korkeampaan taloudelliseen hyvinvointiin. Pääomatulojen verotus vaihtelee kuitenkin kansainvälisesti ja siksi pääoman tehokas allokointi saattaa vääristyä pääomamarkkinoiden integroitumisesta huolimatta. Verotukselle voidaan asettaa neutraalisuustavoitteita, joiden avulla verotuksen vääristävä vaikutus pyritään minimoimaan. Verotuksen vinouttavaa vaikutusta voidaan tarkastella yleisellä tasolla verokiila-käsitteen avulla kuten luvussa 2.1 on tehty. Tällöin verotus voidaan pelkistää toisaalta säästämisen ja toisaalta investointien verottamiseen. Kansainvälisten pääomatulojen verojärjestelmät voidaan jakaa kahteen ääriperiaatteeseen; asuinvaltioperiaate ja lähdevaltioperiaate. Asuinvaltioperiaatteen voidaan ajatella olevan se verojärjestelmä, joka verottaa säästämistä ja lähdevaltioperiaatteen järjestelmä, joka verottaa investointeja. Todellisuudessa valtiot soveltavat näiden kahden ääriperiaatteen sekamuotoja. Tarkastelemalla kuitenkin näitä kahta ääriperiaatetta erillisinä saadaan vertailukohtia mahdollisille vääristymille. Seuraavissa tarkasteluissa pääoman oletetaan olevan kansainvälisesti vapaasti liikkuvaa.

### 2.2.1

#### Kansainväliset verotusperiaatteet

Asuinvaltioperiaatteen mukaan asukkaiden (luonnolliset henkilöt sekä yritykset) ulkomaisia ja kotimaisia pääomatuloja verotetaan samanarvoisesti asuinvaltiossa.<sup>18</sup> Toisin sanoen asukkaiden saamia pääomatuloja verotetaan samalla veroasteella tulojen lähde-

maasta riippumatta. Tällöin asukkaan (missä tahansa valtiossa) säästöilleen saaman nettotuoton on oltava riippumaton kohdevaltion valinnasta. Tämä perustuu oletukseen, että kaikki tuottoarbitraasimahdollisuudet on käytetty. Koska asukkaan säästöilleen saamiin tuottoihin sovellettava veroaste sekä verojen jälkeisten nettotuottojen on oltava samat riippumatta valtiosta, johon säästäminen on kanavoitu, on myös säästöille saatavien bruttotuottojen oltava yhtä suuret lähdevaltiosta riippumatta. Edelleen voidaan päätellä, että kotimaisen (eli asukkaan kotivaltion) pääoman rajatuoton on oltava yhtä suuri kuin maailman pääoman rajatuotto ( $r^*$ ). Jos kaikki valtiot noudattavat asuinvaltioperiaatetta, ovat myös pääoman rajatuotot yhtä suuret valtioiden kesken. Tällöin pääomatulojen verotus ei vääristä pääoman tehokasta allokointumista. Jos valtiot soveltavat kuitenkin erilaisia veroasteita, eroavat eri valtioiden asukkaiden saamat nettotuotot toisistaan. Tällöin intertemporaaliset rajakorvattavuusasteet eroavat kansainvälisesti ja näin ollen säästämisen maailmanlaajuinen allokointuminen vääristyy.<sup>19</sup>

Lähdevaltioperiaatteen mukaan valtion asukkaita ei veroteta ulkomailla kertyneestä pääomatulosta. Tietyissä valtiossa kertyneestä pääomatulosta verotetaan yhdenveroisesti sekä ko. maan asukkaita että ulkomaalaisia. Oletetaan kaikkien valtioiden noudattavan lähdevaltioperiaatetta. Kotimaan H asukas saa näin ollen saman nettotuoton maassa F kuin maan F asukaskin. Kotimaan H asukkaan on saatava sama nettotuotto säästöilleen riippumatta siitä, kanavoiko hän säästönsä kotimaahan H vai maahan F. Tällöin kaikkien maiden asukkaiden on saatava sama nettotuotto. Intertemporaaliset rajakorvattavuusasteet ovat näin ollen yhtäsuuret kansainvälisesti eli säästämisen allokointuminen on maailmanlaajuisesti tehokasta. Jos veroasteet kuitenkin eroavat maiden välillä, pääoman rajatuotto ei enää ole sama kaikissa maissa. Tällöin investointien maailmanlaajuinen allokointuminen on tehotonta.<sup>20</sup>

### 2.2.2

#### Kansainväliset verojärjestelmät

Todelliset verojärjestelmät eroavat monin tavoin toisistaan. Lähes kaikki Euroopan valtiot noudattavat virallisesti asuinvaltioperiaatetta mutta käytännössä nykyiset verojärjestelmät ovat pitkälti asuinvaltio- ja lähdevaltioperiaatteiden sekamuotoja. Valtioiden verottavat siis sekä kotimaan asukkaita ulkomaisesta lähteestä saatavasta tulosta sekä ulkomaisia asukkaita ko. valtiossa saamastaan tulosta. Seuraavaksi käydään läpi vero-

18. Jos lähdevaltio kuitenkin verottaa pääomatuloja, myöntää asuinvaltio maksettuja veroja vastaavan verohyvityksen. Tällöin pääomatulon lopullinen vero on sama kuin asuinvaltiossa.

19. Razin & Sadka 1989, 1-2.

20. Razin & Sadka 1989, 2-3.

järjestelmien eroavaisuuksia yleisellä tasolla (yksityiskohtaisempi tarkastelu luvussa 3.1).

Ensinnäkin veroasteet voivat erota eri maiden välillä. Tämä mahdollisuus huomioitiin jo sekä asuin- että lähdevaltioperiaatetta tarkasteltaessa kohdassa 2.2.1. Lisäksi veropohjat voivat erota maittain. Veroasteiden ja veropohjien eroavaisuudet ovat riippumattomia noudatettavasta verotusperiaatteesta. Sen sijaan seuraavaksi mainittavat seikat vääristävät lähinnä asuinvaltioperiaatteen toteutumista. Kahdenkertaisen verotuksen välttämiseksi asuinvaltiossa myönnettävä verohyvitys (ks. 2.2.1) rajoitetaan usein maksimissaan asuinvaltion verotaakan suuruiseksi. Jos lähdevaltiossa jo maksettu vero on siis suurempi kuin asuinvaltiossa olisi ollut, jää lopulliseksi verotaakaksi lähdevaltion vero. Tällöin verotus muuttuu lähdevaltioperiaatteen mukaiseksi. Toinen poikkeama asuinvaltioperiaatteeseen on asuinvaltiossa maksettavan veron lykkäämismahdollisuus. Ulkomailla ansaittua tuloa verotetaan asuinvaltiossa vasta tulojen kotiuttamisen yhteydessä. Ulkomaisesta tulosta maksetaan siis lähdevaltion vero siihen asti kunnes se kotiutetaan. Kolmas vääristymä asuinvaltioperiaatteen noudattamisessa ovat lähdeverot. Nimensä mukaisesti lähdevaltio verottaa muihin maihin kotiutettavia pääomatuloja.

### 2.3

#### Asuin- ja lähdevaltioperiaatteen vertailu pääomapaon vallitessa

Todelliset verojärjestelmät aiheuttavat vääristymiä kansainvälisen verotuksen neutraalisuustavoitteisiin. Jotta näitä verotuksen aiheuttamia vääristymiä voitaisiin ryhtyä poistamaan, on ensiksi selvitettävä minimoisiko jomman kumman ääriperiaatteen noudattaminen vääristymien vaikutukset vai päästäisiinkö optimaaliseen lopputulokseen kumpaa tahansa ääriperiaatetta tai niiden sekamuotoa noudattamalla. Tarkastellaan verotuksen aiheuttamia hyvinvointivaikutuksia vertailemalla asuin- ja lähdevaltioperiaatetta tilanteessa, jossa pääomapako on mahdollista. Pääomapaolla tarkoitetaan kotimaisten sijoitusten korvaamista ulkomaisilla, kun ulkomainen verotus on edullisempaa. Eri maiden veroviranomaisten välillä ei ole yhteistyötä.

Giovanninin analyysi<sup>21</sup> perustuu yhden hyödykkeen, kahden periodin avoimen talouden malliin, jossa tutkitaan investointi- ja säästämismahdollisuuksia kahden periodin aikana. Hyödyke tarkoittaa eräänlaista yhdistelmähyödykettä, joka voidaan käyttää kulutukseen (yksityisesti ja julkisesti) tai investointeihin. Kotimaan asukkaat voivat kuluttaa alkutilanteessa käytettävissä olevat resurssit (eli hyödykemäärän) periodeilla 1 ja 2 tai siirtää

---

21. Giovannini 1987, 1989, 1990.

varallisuutta ajassa (intertemporally) joko sijoittamalla kotimaiseen pääomaan tai ulkomaisiin joukkovelkakirjoihin. Kotimaisen tuotantoteknologian (alenevat skaalatuotot) tarvitsemat tuotannontekijät ovat pääoma ja työvoima. Työvoiman oletetaan olevan kiinteä tuotannontekijä, jota ei veroteta. Valtio ilmoittaa veroista 1. periodilla ja toimittaa verotuksen 2. periodilla. Valtion saamat verotulot käytetään julkisten hyödykkeiden rahoitukseen, jotka tuottavat hyötyä yksityiselle sektorille. Tarkastellaan pienen avoimen talouden tapausta. Oletetaan, että korkotaso määräytyy kansainvälisillä pääomamarkkinoilla ja on siten pienen avoimen talouden kannalta annettu.

Käytettävät symbolit ovat:

$C_1$  = 1. periodin kulutus

$C_2$  = 2. periodin kulutus

$G$  = julkinen kulutus (periodilla 2)

$A$  = 1. periodilla kumuloituneet ulkomaiset sijoitukset

$K$  = tuottava pääomakanta periodilla 2 (= 1. periodilla tehdyt investoinnit)

$E$  = alkutilanteessa käytettävissä olevat resurssit (eksogeeninen)

$f(K)$  = alenevien skaalatuottojen tuotantoteknologia, joka tuottaa tuotoksen periodilla 2 (pääomakanta kuluu kokonaan tuotantoprosessissa)

$\tau$  = veroaste

$r^*$  = kansainvälisillä pääomamarkkinoilla määräytyvä markkinakorko (maailman markkinakorko)

Veroasteen oletetaan olevan eksogeeninen. Hyöty on erotettavissa yksityiseen ja (2. periodin) julkiseen kulutukseen. Analyysi jaetaan asuin- ja lähdevaltioperiaatteen mukaiseen tarkasteluun. Tarkastelun selkeyttämiseksi käydään ensin läpi tasapainotilanne, jossa  $\tau = 0$ .

Kuluttajan ongelma verottomassa tilanteessa on :

$$\max U(C_1, C_2) + v(G) \tag{9}$$

budjettirajoitteilla

$$C_1 + K + A = E \quad (10)$$

$$C_2 = A(1 + r^*) + f(K) \quad (11)$$

Kuluttaja pyrkii siis maksimoimaan hyötyään 1. ja 2. periodin budjettirajoitteilla. Investointi- ja kulutus päätöksille saadaan seuraavat ensimmäisen asteen ehdot:

$$f'(K) = (1 + r^*) \quad (12)$$

$$U_1(C_1, C_2) = (1 + r^*)U_2(C_1, C_2) \quad (13)$$

Kuviossa 4 tuotantomahdollisuuksien käyrä kuvaa kotimaista teknologiaa. Suoran BB, joka kuvaa kansainvälistä intertemporaalista vaihtosuhdetta (world intertemporal terms of trade), kulmakerroin on  $-(1 + r^*)$ . Indifferenssikäyrä kuvaa kuluttajan rajakorvattavuusastetta nykyisen ja tulevan kulutuksen välillä. Kuluttajan maksimikulutus periodilla 1 on alkutilanteessa käytettävissä olevien resurssien ja 2. periodilla investoinneista saatavan maailman markkinakorolla diskontatun tuoton nykyarvon summa (piste B vaakasuoralla akselilla). Pisteessä B periodin 2 yksityinen ja julkinen kulutus ovat tietenkin nolliä. Kotimaiseen pääomaan investoidaan siihen asti, kunnes kotimaisesta ja ulkomaisesta investoinneista saatavat rajatuotot ovat yhtä suuret. Tällöin yhtälö 12 toteutuu kuviossa pisteessä P, jossa BB suora sivuaa tuotantomahdollisuuksien käyrän tangentissa. Suora BB on kuluttajan intertemporaalinen budjettirajoite<sup>22</sup>. Kulutus määräytyy yhtälön 13 mukaan pisteessä C, eli kuluttajan indifferenssikäyrän ja suoran BB tangentissa. Pisteessä C määräytyvät myös säästäminen ja vaihtotase. Säästäminen näkyy kuviossa alkutilanteessa käytössä olleiden resurssien E ja periodin 1 kulutuksen  $C_1$  erotuksena. Säästämisestä väli A allokoituu ulkomaisiin sijoituksiin ja K kotimaisiin investointeihin. Vaihtotase on ylijäämäinen, koska osa säästämisestä sijoitetaan ulkomaille.

### 2.3.1

#### Asuin- ja lähdevaltioperiaatteen johtaminen

Analysoidaan seuraavaksi asuinvaltioperiaatteen mukaisen verotuksen vaikutuksia investointeihin ja kulutukseen. Asuinvaltioperiaatteen mukaan kuluttajan ongelmaksi tulee:

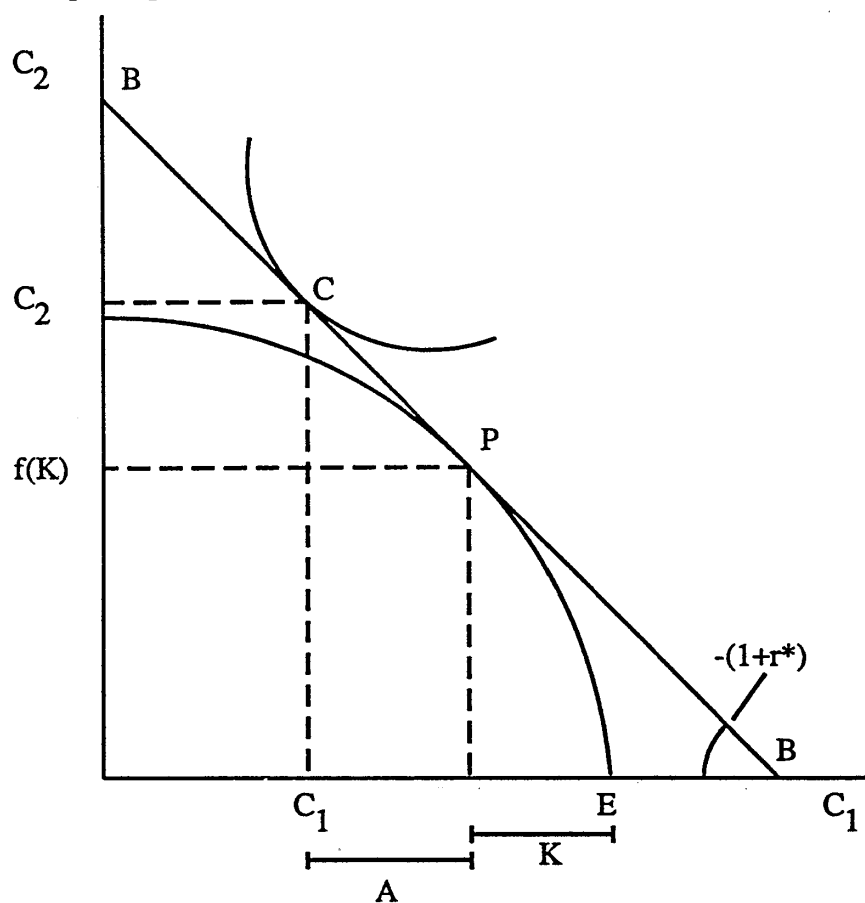
---

22. Kuluttajan intertemporaalisesta budjettirajoitteesta voidaan myöhemmin käyttää myös nimitystä kuluttajan kulutusmahdollisuudet.



KUVIO 4

Tasapaino pääomamarkkinoilla verottomassa maailmassa



Lähde: Giovannini 1987.

$$\max U(C_1, C_2) + v(G) \quad (14)$$

budjettirajoitteilla:

$$C_1 + K + A = E \quad (15)$$

$$C_2 = [f(K) + A(1 + r^*)](1 - \tau) \quad (16)$$

Kuten yhtälöstä 16 näkyy, verotetaan kotimaisia ja ulkomaisia pääomatuloja samalla veroasteella. Investointi- ja kulutus päätöksille saadaan seuraavat ensimmäisen asteen ehdot:

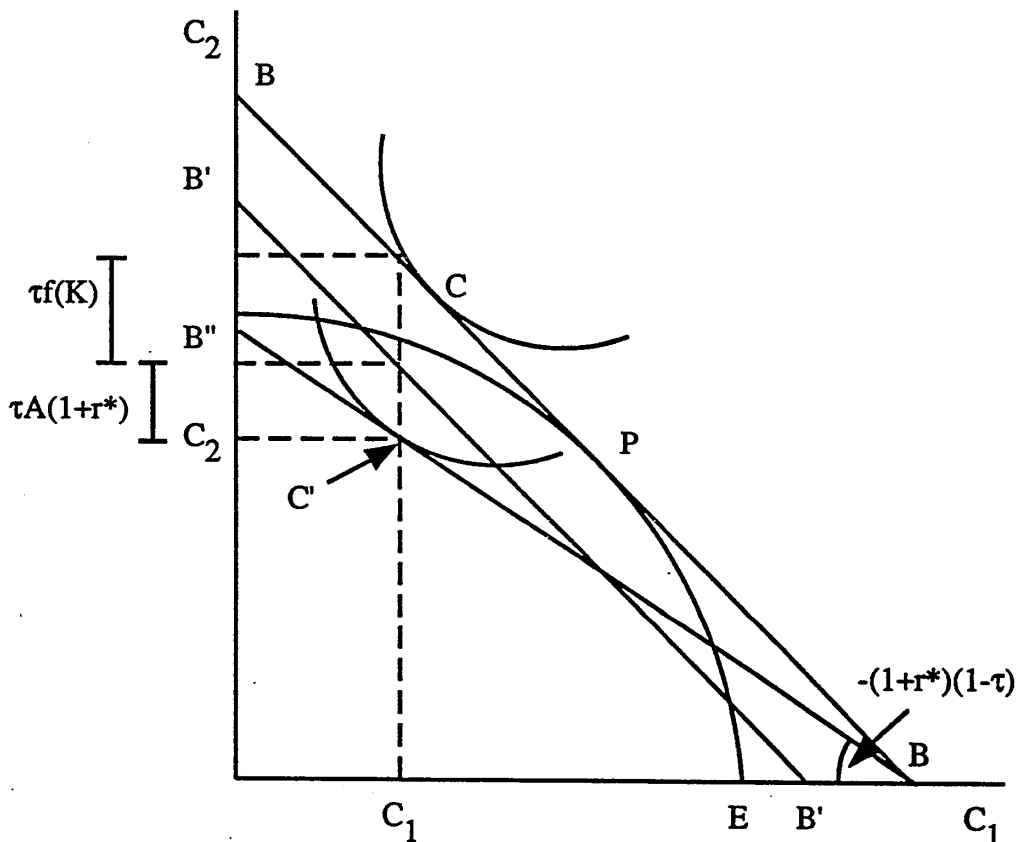
$$f'(K) = (1 + r^*) \quad (17)$$

$$U_1(C_1, C_2) = (1 + r^*)(1 - \tau)U_2(C_1, C_2) \quad (18)$$

Kuviossa 5 nähdään, etteivät veroasteen  $\tau$  muutokset vaikuta kotimaiseen pääomakan-  
taan eivätkä investointeihin. Kotimainen tuotanto määräytyy yhtälön 17 (sama kuin  
yhtälö 12) mukaisesti pisteessä P. Tämä on mahdollista, koska pääoma on kansainväli-  
isesti liikkuvaa. Verotus vaikuttaa sen sijaan nykyisen ja tulevan kulutuksen väliseen raja-  
korvattavuusasteeseen niin, että säästöille saatava tuottoaste on nyt yhtä suuri kuin  
maailman markkinakorko verojen jälkeen. Suorien BB ja B'B' välinen pystysuora  
etäisyys kuvaa kotimaisista investoinneista saatavia verotuloja (kuviossa  $\tau f(K)$ ). Tällöin  
suora B'B' kuvaa kotimaisten asukkaiden kulutusmahdollisuuksia ennen ulkomaisen tu-  
lon verotusta. Suorien BB'' ja B'B' välinen etäisyys kuvaa ulkomaisten korkotulojen  
verotuksesta saatavia verotuloja (kuviossa  $\tau A(1 + r^*)$ ). Kotimaisen kuluttajan kulutus-  
mahdollisuudet ovat nyt suoralla BB'' ja yhtälö 18 toteutuu pisteessä C

KUVIO 5

Tasapaino pääomamarkkinoilla asuinvaltioperiaatetta noudatettaessa



Lähde: Giovannini 1987.

Säästämisen määrittämiseksi on verotuksen vaikutusta tutkittava sekä substituutio- että tulovaikutuksen kannalta. Kotimaisia ja ulkomaisia investointeja verotetaan samalla veroasteella, eli pääomapako on mahdotonta. Tarkastellaan ensin verotuksen aiheuttamaa substituutiovaikutusta. Säästöille saatava tuotto on nyt verojen vaikutuksesta pienempi kuin verottomassa maailmassa, joten periodilla 1 tapahtuvan kulutuksen vaihtoehtoiskustannus on nyt suhteellisesti pienentynyt. Oletetaan hyödyn pysyvän vakiona, jolloin periodin 1 kulutusta pyritään lisäämään. Tämä puolestaan johtaa säästämisen vähenemiseen. Tulovaikutusta tarkasteltaessa säästöille saatavan tuoton väheneminen verojen vaikutuksesta johtaa tulojen pienenemiseen (pidetään muut tekijät samoina). Jotta periodilla 2 voitaisiin saavuttaa tietty annettu kulutustaso, on säästämistä lisättävä.<sup>23</sup> Substituutio- ja tulovaikutukset ovat siis erisuuntaiset, eikä näin ollen verotuksen vaikutuksesta säästämiseen voida antaa yksiselitteistä arviota.<sup>24</sup>

Lähdevaltioperiaatteen mukaan kuluttajan ongelmaksi tulee:

$$\max U(C_1, C_2) + v(G) \quad (19)$$

budjettirajoitteilla

$$C_1 + K + A = E \quad (20)$$

$$C_2 = A(1 + r^*) + f(K)(1 - \tau) \quad (21)$$

Lähdevaltioperiaatteen mukaisesti verotetaan vain kotimaisesta investoinnista saatavaa tuloa. Investointi- ja kulutus päätöksille saadaan seuraavat ensimmäisen asteen ehdot:

$$f'(K)(1 - \tau) = (1 + r^*) \quad (22)$$

$$U_1(C_1, C_2) = (1 + r^*)U_2(C_1, C_2) \quad (23)$$

---

23. Molempien periodien kulutuksen oletetaan olevan normaalihyödykkeitä.

24. Rosen 1985, 402.



din kulutuksen suhteelliseen hintaan (johtuu mahdollisuudesta korvata kotimaisia investointeja ulkomaisilla sijoituksilla). Sen sijaan investoinneille saatava tuotto vähenee verojen vaikutuksesta ja siten periodin 2 tulot pienenevät. Tulovaikutus siis lisää säästämistä. Verotuksen vaikutuksesta säästäminen lisääntyy.

### 2.3.2

#### Verotusperiaatteiden vertailu

Vertaamalla kahta edellä käsiteltyä kansainvälisen verotuksen ääriperiaatetta voidaan ottaa kantaa niiden aiheuttamiin hyvinvointitappioihin ja siten arvioida kumpi periaate olisi hyvinvoinnin kannalta parempi. Optimaalista verotusta tutkimalla on pyritty löytämään verotukselle rakenne, jonka aiheuttama poikkeama ennen veroja vallitsevasta tasapainotilanteesta olisi mahdollisimman pieni. Yleisenä periaattena on esitetty sellaisten hyödykkeiden verotusta, joiden kysyntäjousto on pienin. Tällöin resurssien allokointi verojen jälkeen on lähimpänä ennen verotusta ollutta optimia. Myös tässä tarkastelussa voidaan käyttää edellä mainittua periaatetta.

Oletetaan tarkastelun kohteena olevan nyt joukko pieniä samankaltaisia avoimia talouksia, joille maailman markkinakorko on annettu. Lisäksi oletetaan, että ko. maat ovat joukkona eristyksissä muusta maailmasta. Koska maat oletetaan samankaltaisiksi, voidaan optimaalinen verotus esittää käyttämällä yhtä edustavaa maata. Verotuksen optimaalinen taso voidaan nyt määrittellä ratkaisemalla tyypillisen valtion verotuksen optimointiongelma olettaen, ettei pääoma ole kansainvälisesti liikkuvaa. Tässä tarkastelussa optimaalinen verotus on sama asuin- ja lähdevaltioperiaatetta noudatettaessa, koska aggregaattitasolla tarkasteltavassa joukossa ei esiinny kansainvälistä lainanantoa tai -ottoa.

Ongelma on nyt muotoa:

$$\max U(C_1, C_2) + v(G) \quad (24)$$

budjettirajoitteilla

$$C_1 + K = E \quad (25)$$

$$C_2 = f(K)(1 - \tau) \quad (26)$$

$$G = \tau f(K) \quad (27)$$

$$U_1(C_1, C_2) = (1 - \tau) f'(K) U_2(C_1, C_2) \quad (28)$$

Yhtälö 28 edustaa yksityisen sektorin optimaalista päätössääntöä. Tämä päätössääntö on veroviranomaisille rajoite. Ensimmäisen asteen ehdoiksi saadaan:

$$U_2(C_1, C_2) = \left[ 1 + \tau \frac{f'(K)}{f(K)} \frac{dK}{d\tau} \right] v'G \quad (29)$$

Hakasuluissa oleva termi on pienempi kuin yksi, koska veroasteen korotus vähentää 1. periodin investointeja täten lisäten pääomalle ennen veroja saatavaa tuottoastetta. Pääoman tarjonnan ollessa vakio julkisen kulutuksen optimitaso valitaan siten, että julkisesta kulutuksesta saatava rajahyöty on yhtä suuri kuin 2. periodilla yksityisestä kulutuksesta saatava rajahyöty. Pääoman tarjonnan ollessa joustava valitaan julkisen kulutuksen optimitaso siten, että julkisesta kulutuksesta saatava rajahyöty on suurempi kuin 2. periodilla yksityisestä kulutuksesta saatava rajahyöty.

Tarkastellaan jälleen tilannetta, jossa kansainväliset pääomaliikkeet ovat mukana.

Cournot - Nash tasapaino tarkoittaa tilannetta, jossa kukin maa asettaa veronsa optimaalisesti muiden maiden veroasteen ollessa annettu.<sup>25</sup> Lähdevaltioperiaatetta noudatettaessa ongelma on nyt muotoa:

$$\max U(C_1, C_2) + v(G) \quad (30)$$

budjettirajoitteilla

$$C_1 + K + A = E \quad (31)$$

---

25. Wildasin 1988.

$$C_2 = f(K)(1 - \tau) + A(1 + r^*) \quad (32)$$

$$G = \tau f(K) \quad (33)$$

$$f'(K)(1 - \tau) = (1 + r^*) \quad (34)$$

$$U_1(C_1, C_2) = (1 + r^*)U_2(C_1, C_2) \quad (35)$$

Yhtälöstä 31 nähdään, että jokaisessa maassa alkutilanteessa käytettävissä olevat resurssit käytetään kulutukseen, kotimaisiin investointeihin ja ulkomaisiin sijoituksiin. Yksittäisen maan näkökulmasta maailman markkinakorko on annettu. Koska lähdevaltioperiaatteen mukaan verotetaan vain kotimaisista investoinneista saatavia tuottoja, ei verotus vaikuta kulutussuunnitelmiin. Toisin sanoen nykyisen ja tulevan kulutuksen välinen suhteellinen korvattavuus (relative substitability) ei muutu verotuksen vaikutuksesta. Pääsy kansainvälisille pääomamarkkinoille takaa sen, että kaikille sijoituksille (sekä kotimaisille investoinneille että ulkomaisille sijoituksille) saatava tuotto verojen jälkeen on maailman markkinakoron suuruinen (yhtälöt 34 ja 35). Ensimmäisen asteen ehto yhtälölle 30 rajoitteena yhtälö 35 on:

$$U_2(C_1, C_2) = \left[ 1 + \tau \frac{f'(K)}{f(K)} \frac{dK}{d\tau} \right] v'G \quad (36)$$

Yhtälön 36 ja 29 välinen ero on termissä  $dK/d\tau$ . Optimiverotusta tarkasteltaessa  $dK/d\tau$  ilmaisee verotuksen aiheuttaman muutoksen pääomakannassa. Sitä vastoin Cournot - Nash tasapainossa  $dK/d\tau$  ilmaisee pääoman siirtymisen maasta pois veroasteen nousun seurauksena. (Termi on saatu differoimalla yhtälö 34.) Mitä lähempänä tuotantofunktio  $f(K)$  on lineaarista, sitä enemmän pääomaa siirtyy ulkomaille veroasteen muutoksen seurauksena. Tällöin myös pääomatuloista kerättävät verotulot vähenevät. Lähdevaltioperiaatetta Cournot - Nash tasapainossa noudatettaessa pääomatuloista kerättävät verotulot saattavat jäädä pitkälti alle optimitason.

Asuinvaltioperiaatetta noudatettaessa yksittäisen valtion ongelmaksi tulee:

$$\max U(C_1, C_2) + v(G) \quad (37)$$

budjettirajoitteilla

$$C_1 + K + A = E \quad (38)$$

$$C_2 = [f(K) + A(1 + r^*)](1 - \tau) \quad (39)$$

$$G = \tau[f(K) + A(1 + r^*)] \quad (40)$$

$$f'(K) = (1 + r^*) \quad (41)$$

$$U_1(C_1, C_2) = (1 + r^*)(1 - \tau)U_2(C_1, C_2) \quad (42)$$

Veroasteen muutokset eivät vaikuta investointeihin (yksittäisen maan näkökulmasta). Investoinnit määräytyvät maailman markkinakoron mukaan (yhtälö 41). Verotuksen aiheuttama muutos säästämässä näkyy nyt ulkomaisten sijoitusten A määrässä. Ensimmäisen asteen ehdoksi yhtälölle 37 rajoitteena yhtälö 42 saadaan:

$$U_2(C_1, C_2) = \left[ 1 + \frac{\tau(1 + r^*)}{Y_2} \frac{dA}{d\tau} \right] v'(G) \quad (43)$$

Yhtälössä oleva termi  $Y_2 = f(K) + A(1 + r^*)$ . Termi  $dA/d\tau$  ilmaisee koron vaikutuksen säästämiseen. Kuitenkin aikaisemmin on jo todettu voi tämä termi olla positiivinen tai negatiivinen. Kun kaikki maat noudattavat asuinvaltioperiaatetta, voi verotuksen aiheuttama vääristymä johtaa joko turhan suuriin tai liian pieniin pääomatuloista saataviin verotuloihin. Vääristymä riippuu säästämisen joustosta koron suhteen.

Lähde- ja asuinvaltioperiaatteen hyvinvointivaikutuksia voidaan arvioida vertaamalla kulutuksessa ja tuotannossa aiheutuvien vääristymien suhteellista merkitystä. Investointien ja säästämisen suhteelliset korkojoustot määrittelevät verotuksen vaikutuksen pääomaliikkeisiin. Toisin sanoen verotuksen aiheuttamien vääristymien merkityksen



määrittelee nykyisen ja tulevan kulutuksen välinen sekä kotimaisten ja ulkomaisten varojen välinen suhteellinen korvattavuus. Jos nykyisen ja tulevan kulutuksen välinen korvattavuus on pieni kuten joissain empiirisissä tutkimuksissa on havaittu ja jos kansainvälinen varojen korvattavuus on korkea, on tietty annettu verokertymä parempi kerätä verottamalla säästämistä kuin investointeja. Verotuksen aiheuttamat epäsuotuisat hyvinvointivaikutukset ovat tällöin pienempiä kuin investointeja verotettaessa. Eli asuinvaltioperiaatteen noudattaminen johtaa pienempään vääristymään kuin lähdevaltioperiaatteen noudattaminen.

## 2.4

### Kansainvälisen verotusperiaatteen johtaminen verokilpailun vallitessa

Razin ja Sadkan analyysin<sup>26</sup> lähtökohtana on joukko erilaisia verojärjestelmiä noudatavia maita, joiden oletetaan ajautuvan verokilpailuun keskenään. Lisäksi tarkastelussa on mukana muu maailma, jonka verotus saattaa olla alhaisempaa kuin ko. maiden joukossa.<sup>27</sup> Tällöin syntyy pääomapako mahdollisuus alhaisemman verotuksen maihin. Analyysissä keskitytään verokilpailussa keskenään olevien maiden verotuksen rakenteeseen ja pyritään johtamaan optimaalinen verotusperiaate. Johdettua verotusperiaatetta verrataan verotuksen harmonisoinnilla mahdollisesti saavutettaviin etuihin. Veroharmonisoinnilla tarkoitetaan tässä verotuksen yhtäläistämistä tarkasteltavien maiden joukossa.

Kansainvälinen verokilpailu vaikuttaa resurssien allokointumiseen sekä eri maiden välillä että yksittäisissä maissa. Verokilpailu voi vaikuttaa vääristävästi esimerkiksi maailmanlaajuisen kokonaissäästämisen tasoon sekä säästämisen allokointumiseen maittain. Samoin verokilpailu voi vääristää kokonaisinvestointien tason sekä investointien kohdentumisen tehokkaasti. Kansainvälinen vaihtosuhde voidaan olettaa annetuksi, koska analyysin kohteena oleva maiden joukko on pieni suhteessa muuhun maailmaan, eikä siten voi vaikuttaa muualla maailmassa määräytyvään vaihtosuhteeseen. Annettu vaihtosuhde tarkoittaa sitä, että kokonaissäästämisen ja -investointien taso on vakio. Analyysi voidaan nyt keskittää investointien ja säästämisen allokointumisen tutkimiseen.

Pääomamarkkinat ovat integroituneet eli pääoma on kansainvälisesti täysin vapaasti liikkuva. Toinen tuotannontekijä, työvoima, oletetaan kansainvälisesti liikkumattomaksi.

26. Razin & Sadka 1989.

27. Tarkastelu voidaan kytkeä reaali maailmaan, jos ajatellaan EY:n jäsenvaltioiden muodostavan verokilpailussa keskenään olevan joukon maita. EY:n jäsenvaltioilla on myös mahdollisuus investoida EY:n ulkopuolelle muuhun maailmaan, jossa pääomatulojen verotus saattaa olla edullisempaa.

Tarkastelu perustuu yhden hyödykkeen, kahden periodin malliin kuten luvun 2.3 malliin. Mallia voidaan yksinkertaistaa olettamalla kilpailevien maiden joukon muodostuvan kahdesta identtisestä pienestä maasta. Merkitään kotimaata yläindeksillä H ja toista maata yläindeksillä F. Muuhun maailmaan viitataan tähdellä \*. Periodilla 1 taloudessa on tietty määrä hyödykettä käytettävissä. Osa tästä alkuperäisestä hyödykemäärästä kulutetaan ja osa säästetään. Säästöt allokoidaan joko kotimaisiin tai ulkomaisiin investointeihin. Periodilla 2 pääomalla ja työpanoksella tuotettu kotimainen tuotos ja ulkomaisista investoinneista saatavat tulot allokoidaan yksityiseen ja julkiseen kulutukseen. Julkisen sektorin kulutus ajoittuu periodille 2. Julkinen sektori rahoittaa kulutuksensa (optimaalisesti) keräämällä veroja työtulosta, kotimaisista investoinneista ja mahdollisesti myös ulkomaisista investoinneista saatavista tuloista.

Käytössä ovat seuraavat symbolit:

$C_1^H$  = 1. periodin kulutus

$C_2^H$  = 2. periodin kulutus

$L^H$  = työn tarjonta (2. periodilla)

$G^H$  = julkinen kulutus (2. periodilla)

$S^{HH}$  = kotimaisesta säästämisestä kotimaahan jäävä osuus

$S^{HF}$  = kot. säästämisestä maahan F allokoituva osuus

$S^{H*}$  = kot. säästämisestä muuhun maailmaan allokoituva osuus

$E^H$  = alkutilanteessa käytettävissä oleva hyödykemäärä

Oletetaan, että yksityinen ja julkinen hyötyfunktio voidaan erottaa toisistaan. Tällöin julkinen kulutus ei vaikuta yksityiseen kulutuskysyntään eikä työvoiman tarjontaan. Ainoastaan julkisen kulutuksen rahoittamiseksi kerättävät verot vaikuttavat yksityisen sektorin kysyntään ja tarjontaan. Hyötyfunktio voidaan kirjoittaa muotoon:

$$U^H(C_1^H, C_2^H, L^H, G^H) = u^H(C_1^H, C_2^H, L^H) + m^H(G^H) \quad (44)$$

Ensimmäisen periodin budjettirajoite yksityiselle sektorille on:

$$C_1^H + S^{HH} + S^{HF} + S^{H*} = E^H \quad (45)$$

Yksityinen sektori rahoittaa kulutuksensa periodilla 2 työpanoksesta ja pääomasta verojen jälkeen saatavilla tuloilla. Pääomatuloja saadaan kotimaasta, maasta F ja muusta maailmasta. Pääomalle saatavat tuotot ennen veroja (= bruttotuotot) ovat vastaavasti  $r^H$ ,  $r^F$  ja  $r^*$ . Näistä tuotoista voidaan kantaa veroja ulkomailla ja / tai kotimaassa. Poikkeuksena on tuotto  $r^*$ , joka on muussa maailmassa mahdollisesti jo maksettujen verojen jälkeinen tuotto. Työpanoksesta saatava (kuluttajahintainen) palkkataso on  $w^H$ . Veroasteita merkitään maassa  $i$  ( $i = H, F$ ) seuraavasti:

$\tau_L^i$  = työtuloa kohtaava veroaste

$\tau_{RD}^i$  = kotimaisten asukkaiden kotimaisista investoinnista saatavia tuloja kohtaava veroaste

$\tau_{RA}^i$  = kotimaisten asukkaiden ulkomaisista investoinneista saatavia tuloja kohtaava veroaste

$\tau_{NRD}^i$  = kotimaassa ei-asukkaiden kotimaisista investoinneista saatavia tuloja kohtaava veroaste

Yksityisen sektorin 2. periodin budjettirajoitteeksi saadaan nyt:

$$\begin{aligned} C_2^H &= (1 - \tau_L^H)w^H L^H + S^{HH}[1 + (1 - \tau_{RD}^H)r^H] \\ &+ S^{HF}[1 + (1 - \tau_{RA}^H)(1 - \tau_{NRD}^F)r^F] \\ &+ S^{H^*}[1 + (1 - \tau_{RA}^H)r^*] \end{aligned} \quad (46)$$

Maan H eli kotimaan asukas voi investoida kotimaahan, ulkomaille F tai muuhun maailmaan. Oletaan ko. asukkaan olevan rationaalinen ja harjoittavan tuottoarbitraasia kunnes investoinneille saatava nettotuotto on sama investoinnin kohdemaasta riippumatta. Tällöin saadaan seuraavat tuottoarbitraasiehdot:

$$(1 - \tau_{RD}^H)r^H = (1 - \tau_{RA}^H)r^* \quad (47 a)$$

ja

$$(1 - \tau_{RA}^H)(1 - \tau_{NRD}^F)r^F = (1 - \tau_{RA}^H)r^* \quad (47 a)$$

joista saadaan

$$(1 - \tau_{NRD}^F)r^F = r^* \quad (47 b)$$

Periodin 2 budjettirajoite voidaan nyt esittää seuraavaasti:

$$C_2^H = (1 - \tau_L^H)w^H L^H + S^H [1 + (1 - \tau_{RD}^H)r^H], \quad (48)$$

jossa

$$S^H = S^{HH} + S^{HF} + S^{H*} \quad (49)$$

Termi  $S^H$  on yksityisen sektorin kokonaissäästäminen maassa H. Yhdistetään seuraavaksi 1. ja 2. periodin budjettirajoitteet yhdeksi (present - value life-time) budjettirajoitteeksi:

$$C_1^H + q_C^H C_2^H = E^H + q_L^H L^H, \quad (50)$$

jossa

$$q_C^H = [1 + (1 - \tau_{RD}^H)r^H]^{-1} \quad (50 a)$$

ja

$$q_L^H = [(1 - \tau_L^H)w^H](1 + (1 - \tau_{RD}^H)r^H)^{-1} \quad (50 b)$$

Termit  $q_C^H$  ja  $q_L^H$  ovat 2. periodin kulutuksen ja työpanoksen nykyarvot kuluttajahintoina (verojen jälkeen).

Maksimoimalla hyötyfunktiota (44) budjettirajoitteella (50) saadaan 1. ja 2. periodin yksityinen kulutus sekä säästöjen ja työpanoksen tarjonta 2. periodilla seuraavasti:

$C_1^H(q_C^H, q_L^H, E^H)$ ,  $C_2^H(q_C^H, q_L^H, E^H)$ ,  $S^H(q_C^H, q_L^H, E^H)$  ja  $L^H(q_C^H, q_L^H, E^H)$ . Välillinen (indirect) hyötyfunktio voidaan nyt määritellä:

$$v^H(q_C^H, q_L^H, E^H, G^H) = u^H[C_1^H(q_C^H, q_L^H, E^H), C_2^H(q_C^H, q_L^H, E^H), L^H(q_C^H, q_L^H, E^H)] + m^H(G^H). \quad (51)$$

Tämä funktio sisältää kulutuksen ja työpanoksen tarjonnan taloudessa.

Tuotos ( $Y^H$ ) tuotetaan 2. periodilla. Kotimaisessa tuotannossa käytetään työvoimaa ( $L^H$ ) ja pääomaa ( $K^H$ ) vakioisten skaalatuottojen tuotantofunktion mukaisesti:

$$Y^H = F^H(K^H, L^H). \quad (52)$$

Kotimainen pääomakanta muodostuu kotimaisten asukkaiden kotimaahan (maa H) allokoimista säästöistä ( $S^{HH}$ ), maa F:n asukkaiden maahan H kanavoimista säästöistä ( $S^{FH}$ ) ja muun maailman maahan H kanavoimista säästöistä  $S^{*H}$  eli:

$$K^H = S^{HH} + S^{FH} + S^{*H} \quad (53)$$

joka voidaan kirjoittaa muotoon (yhtälön 49 avulla):

$$= S^H - [(S^{HF} + S^{H*}) - (S^{FH} + S^{*H})]$$

Kotimainen pääomakanta on siis jälkimmäisen yhtälömuodon mukaan kotimainen kokonaissäästäminen vähennettynä pääoman nettoviennillä  $[(S^{HF} + S^{H*}) - (S^{FH} + S^{*H})]$ .

Rajatuottavuusehdot määräävät koron ja palkkatason (ennen veroja):

$$r^H = F_K^H(K^H, L^H) \quad (54)$$

$$w^H = F_L^H(K^H, L^H) \quad (55)$$

Alaindeksi  $i$  viittaa osittaisderivaattaan muuttujan  $i$  suhteen ( $i = K, L$ ).

Tasapainoehdot (tai resurssirajoitteet) maalle H periodilla 1 ja 2 ovat seuraavat:

$$C_1^H = E^H - S^H \quad (56)$$

$$G + C_2^H = F^H(K^H, L^H) + K^H + (S^{HF} + S^{H*})(1 + r^*) - (S^{FH} + S^{*H})[1 + (1 - \tau_{NRD}^H)r^H] \quad (57)$$

Periodin 1 yksityinen kulutus on alkutilanteessa käytettävissä olevan hyödykemäärän ja kotimaisen kokonaissäästämisen erotus. Periodilla 2 kokonaiskulutus muodostuu yksityisestä ja julkisesta kulutuksesta. Yhtälön oikea puoli on kotimaisen tuotoksen, kotimaisen pääomakannan (joka siis ei kulu tuotantoprosessissa), ulkomaille kanavoitujen säästöjen ja niistä saatavan tuoton summa vähennettynä ulkomaisilla säästöillä ja niille maksettavalla tuotolla. Ulkomaille ohjautuneista säästöistä ( $S^{HF} + S^{H*}$ ) saadaan tuotto  $r^*$  riippumatta siitä, onko säästöt ohjautuneet maahan F tai muuhun maailmaan. Tästä tuotosta ei ole maksettu veroa kotimaassa H. Ulkomaisille säästöille maksetaan kotimainen tuotto  $r^H$  vähennettynä kotimaassa H maksettavalla verolla. Ulkomaisille säästöille maksettavasta tuotosta jää maahan H siis  $\tau_{NRD}^H$  / yksikkö verran verotuloja.

Kuten luvun alussa todettiin ovat maat H ja F identtisiä. Tällöin edellä esitetyt yhtälöt ovat samat myös maalle F, kun yläviite H vaihdetaan F:ksi.

Tarkastellaan tuottoarbitraasiehtoja (yhtälöt 47a ja 47b), jotka ovat nyt muotoa :

$$(1 - \tau_{RD}^F)r^F = (1 - \tau_{RA}^F)r^* \quad (58 a)$$

ja

$$r^* = (1 - \tau_{NRD}^H)r^H \quad (58 b)$$

Yhtälöä 58b ja 53 hyväksikäyttäen voidaan maan H 1. ja 2. periodin tasapainoehdot (yhtälöt 56 ja 57) yhdistää seuraavaksi (future-value life-time) tasapainoehdoksi:

$$G^H + C_2^H(q_C^H, q_L^H, E^H) = F^H\{E^H - C_1^H(q_C^H, q_L^H, E^H) - [(S^{HF} + S^{H*}) - (S^{FH} + S^{*H})], L^H(q_C^H, q_L^H, E^H)\} + E^H - C_1^H(q_C^H, q_L^H, E^H) + [(S^{HF} + S^{H*}) - (S^{FH} + S^{*H})]r^* \quad (59)$$

Tässä ehdossa todetaan, että kokonaiskulutuksen on oltava yhtä suuri kuin seuraavien summa: (i) kotimaisella pääomalla ja työllä tuotettu tuotos; (ii) kotimainen pääoma ja

(iii) pääoman nettoviennille saatu tuotto. Kotimainen pääoma on rahoitettu kotimaisella kokonaissästämisellä ( $E^H - C_1^H$ ) vähennettynä pääoman nettoviennillä (pääoman vienti  $S^{HF} + S^{H*}$  vähennettynä pääoman tuonnilla  $S^{FH} + S^{*H}$ ). Walrasin lain mukaisesti tasapainon vallitessa valtioiden kohtaama budjettirajoite toteutuu jokaisessa maassa.

Mallia voidaan nyt soveltaa kansainvälisen verokilpailun analysoimiseksi. Oletetaan, että kumpikin tarkasteltavista valtioista suunnittelee veropolitiikkansa siten, että tyypillisen asukkaan hyvinvointi maksimoituu. Veropolitiikan suunnittelussa otetaan huomioon tasapaino- ja arbitraasiehdot. Toisen valtion veropolitiikka pidetään annettuna. Tämä johtaa tarkasteltavat maat Nash-tasapainoon.

#### 2.4.1

Verokilpailu verotuksen ollessa kansainvälisesti koordinoitu

Oletetaan, ettei ole tapahtunut minkäänlaista verotusta koskevaa harmonisointia. Tällöin tarkasteltavat maat H ja F ajautuvat keskenään verokilpailuun. Maiden H ja F sekä muun maailman välillä on kuitenkin sen verran yhteistyötä<sup>28</sup>, että ulkomaisesta lähteestä saatua tuloa voidaan tarvittaessa verottaa tehokkaasti kotimaassa. Verotus on siis jossain määrin koordinoitu.

Maan H valtio valitsee tällöin  $G^H$ ,  $q_C^H$ ,  $q_L^H$ ,  $(S^{HF} + S^{H*}) - (S^{FH} + S^{*H})$ ,  $r^H$ ,  $w^H$ ,  $\tau_L^H$ ,  $\tau_{RD}^H$ ,  $\tau_{NRD}^H$  ja  $\tau_{RA}^H$ :n siten, että hyötyfunktio (51) maksimoituu. Hyötyfunktion rajoitteina ovat tasapainoehto (59),  $q_C^H$ :n ja  $q_L^H$ :n määritelmät (50a ja 50b) sekä arbitraasiehdot (47a ja 58b). Arbitraasiehdot (47b ja 58a) ovat epärelevanttejä tässä yhteydessä, koska ne eivät vaikuta maan H talouteen. Pääoman rajatuottavuus  $r^H$  ja työpanoksen palkkataso  $w^H$  määräytyvät rajatuottavuusehtojen (54 ja 55) mukaan.

Optimointiongelma ratkaistaan kahdessa vaiheessa. Ensin määritellään julkinen kulutus ( $G^H$ ), 2. periodin kulutuksen ja työpanoksen kuluttajahinnat ( $q_C^H$  ja  $q_L^H$ ) sekä pääoman nettovienti ( $S^{HF} + S^{H*} - (S^{FH} + S^{*H})$ ) siten, että välillinen hyötyfunktio (51) maksimoituu budjettirajoitteella (59). Toisessa vaiheessa määritellään  $r^H$  ja  $w^H$  yhtälöistä 54 ja 55,  $\tau_{RD}^H$  yhtälöstä 50a,  $\tau_L^H$  yhtälöstä 50b,  $\tau_{NRD}^H$  yhtälöstä 58b ja  $\tau_{RA}^H$  yhtälöstä 47a.

28. Yhteistyöllä tarkoitetaan esim. tietojen vaihtamista eri maiden veroviranomaisten kesken, verojen ennakoperintäjärjestelyjä jne. Yhteistyötä tarvitaan, jotta kotimaan rajojen ulkopuolelta saatavia pääomatuloja voitaisiin verottaa tehokkaasti.

Optimoinnin ensimmäisessä vaiheessa pääoman nettoviennin ensimmäisen asteen ehdosta seuraa, että pääoman rajatuoton  $F_K^H$  olisi oltava yhtä suuri kuin maailman markkinakorko  $r^*$ . Yhtälön 54 mukaan  $F_K^H = r^H$ , jolloin saadaan:

$$F_K^H = r^H = r^* \quad (60)$$

Yhtälö 60 pätee myös maalle F. Tästä bruttotuottojen yhtäläisyydestä voidaan päätellä, että pääoma allokoituu tehokkaasti maiden H ja F sekä muun maailman kesken. (Tämä toteuttaa nk. tuotantotehokkuusteoreeman "production efficiency theorem".)<sup>29</sup> Maiden välillä vallitsee kuitenkin vielä vääristymiä säästämis-kulutus päätöksen sekä kulutus-vaapaa-aikapäätöksen välillä.

Yhtälön 60 mukaan  $r^H = r^*$ . Tällöin  $\tau_{NRD}^H = 0$  yhtälössä 58b. Edelleen yhtälöstä 47a seuraa nyt, että  $\tau_{RD}^H = \tau_{RA}^H$ . Tämä tarkoittaa sitä, että maa H ei saisi verottaa ulkomaisia asukkaita maasta H saatavasta pääomatulosta ( $\tau_{NRD}^H = 0$ ). Lisäksi maan H pitäisi verottaa asukkaitaan samalla veroasteella sekä kotimaasta että ulkomailta saatavaa pääomatuloa. Samat johtopäätökset pätevät myös maalle F. Toisin sanoen kaikkien maiden tulisi noudattaa asuinvaltioperiaatetta pääomatulon verotuksessa.

Verrataan edellä esitettyä verokilpailun Nash-tasapainoa verotuksen harmonisointiin. Maan H valtion optimointiongelma sisältää vain kaksi maata F koskevaa muuttujaa,  $S^{HF}$  ja  $S^{FH}$ . Maa H on kuitenkin indifferentti  $S^{HF}$  ja  $S^{H*}$  välillä sekä  $S^{FH}$  ja  $S^{*H}$  välillä niin kauan kuin pääoman nettovienti,  $S^{HF} + S^{H*} - (S^{FH} + S^{*H})$ , pysyy muuttumattomana. Eli maa H voi mukauttaa pääoman vientiään muuhun maailmaan vastauksena maan F mahdollisiin veropoliittisiin toimenpiteisiin. Toisin sanoen maalla F ei ole vaikutusta maahan H ja päinvastoin. Tällöin veroharmonisoinnista ei ole hyötyä. Verokilpailu johtaa siis toiseksi parhaaseen (second-best) optimiin.

#### 2.4.2

##### Verokilpailu verotuksen ollessa koordinoimatonta

Asuinvaltioperiaatteen mukaisen verotuksen tehokkuus riippuu paljolti maiden välisestä koordinoinnista eli yhteistyöstä. Oletetaan, että maat H ja F tekevät yhteistyötä niin, että asukkaita voidaan verottaa tehokkaasti heidän toisesta valtiosta saamastaan pääomatulosta. Maat ovat edelleen verokilpailussa keskenään. Yhteistyöstä ei ole sovittu muun

29. Diamond ja Mirrlees 1971, 8-27.



maailman kanssa, jolloin muusta maailmasta saatavaa pääomatuloa ei pystytä verottamaan. Tällöin syntyy pääomapakomahdollisuus muuhun maailmaan.

Yhtälöiden 47a ja 47b sekä 58a ja 58b arbitraasiehdot ovat nyt muotoa:

$$(1 - \tau_{NRD}^H)r^H = r^* \quad (47a')$$

$$(1 - \tau_{RA}^H)(1 - \tau_{NRD}^F)r^F = r^* \quad (47b')$$

$$(1 - \tau_{RD}^F)r^F = r^* \quad (58a')$$

$$(1 - \tau_{RA}^F)(1 - \tau_{NRD}^H)r^H = r^* \quad (58b')$$

Jos on olemassa "interior solution" muun maailman investoimasta pääomasta maihin H ja F, täytyy myös muun maailman saada nettotuotto  $r^*$  näille investoinneille. Tällöin:

$$(1 - \tau_{NRD}^H)r^H = r^* = (1 - \tau_{NRD}^F)r^F \quad (61)$$

Tällöin yhtälöistä 61, 47b' ja 58b' saadaan

$$\tau_{RA}^H = \tau_{RA}^F = 0 \quad (62)$$

Maat H ja F eivät voi verottaa asukkaitaan muuhun maailmaan investoidun pääoman tuotosta. Tuottoarbitraasi johtaa tilanteeseen, jossa maat H ja F eivät pysty verottamaan asukkaidensa saamia pääomatuloja toisesta maasta. Tämä tapahtuu siitä huolimatta, että maat H ja F ovat yhteistyössä keskenään.

Tarkastellaan jälleen Nash-tasapainoon johtavaa verokilpailua maan H kannalta. Maan H valtiolla on sama optimointiongelma ratkaistavanaan kuin edellisessäkin tarkastelussa. Poikkeuksena ovat rajoitteet 47a ja 58b, jotka korvataan nyt arbitraasiehdoilla 47a' ja

58b'. Pääoman nettoviennin ensimmäisen asteen ehdosta saadaan jälleen  $F_K^H = r^*$ .  
Yhtälön 54 mukaan  $F_K^H = r^H$ , jolloin saadaan (myös maalle F):

$$F_K^H = r^H = r^* = r^F = F_K^F \quad (63)$$

Yhtälön mukaan maiden H ja F rajatuottavuudet sekä maailman markkinakorko ovat yhtäsuuret. Pääoma on siis allokoitunut tehokkaasti. Yhtälöistä 47a' ja 58a' voidaan päätellä, että

$$\tau_{RD}^H = \tau_{RD}^F = 0 \quad (64)$$

Yhtälöistä 62, 47b' ja 58b' seuraa

$$\tau_{NRD}^H = \tau_{NRD}^F = 0 \quad (65)$$

Eli pääomatuloa ei veroteta kummassakaan maassa. Voidaan olettaa, että valtio tarvitsee kuitenkin tietyn määrän verotuloja. Tällöin verotulot kerätään kansainvälisesti liikkumattomien tuotannontekijöiden eli tässä tapauksessa työvoiman verotuksesta. Veroharmonisointiin pätevät edellä esitetyt argumentit eli maat H ja F eivät hyödy siitä. Verokilpailu johtaa siis rajoitettuun optimiin. Tämä optimiratkaisu on kuitenkin huonompi verrattuna edellä (luvussa 2.4.1) esitettyyn optimiratkaisuun.

Analyysistä voidaan siis tehdä seuraavat johtopäätökset. Kun kilpailevat maat ovat riittävässä yhteistyössä muun maailman kanssa, voidaan muusta maailmasta saatavaa pääomatuloa verottaa tehokkaasti. Tällöin verokilpailu johtaa asuinvaltioperiaatteen noudattamiseen ja edelleen Nash-tasapainoon, jossa pääoman allokoituminen on tehokasta. Veroharmonisoinnista ei siis ole mitään hyötyä. Kun kilpailevat maat ovat yhteistyössä keskenään mutteivat muun maailman kanssa, päädytään tilanteeseen, jossa pääomaa ei veroteta lainkaan. Tällöin valtion tarvitsemat verotulot joudutaan keräämään kansainvälisesti liikkumattomien tuotannontekijöiden verotuksella. Pääoman allokoitumisen kannalta myös tämä tilanne johtaa tehokkaaseen lopputulokseen, eikä veroharmonisoinnilla täten saavuteta mitään hyötyä. Näistä kahdesta optimiratkaisusta

ensimmäinen on hyvinvoinnin kannalta tietenkin parempi. Voidaan siis päätellä, että verokilpailu johtaa asuinvaltioperiaatteen noudattamiseen ja että verokilpailussa olevat maat hyötyvät verokoordinoinnista (eli yhteistyöstä).

### 3 ULKOMAISTEN SUORIEN INVESTOINTIEN VEROTUKSESTA

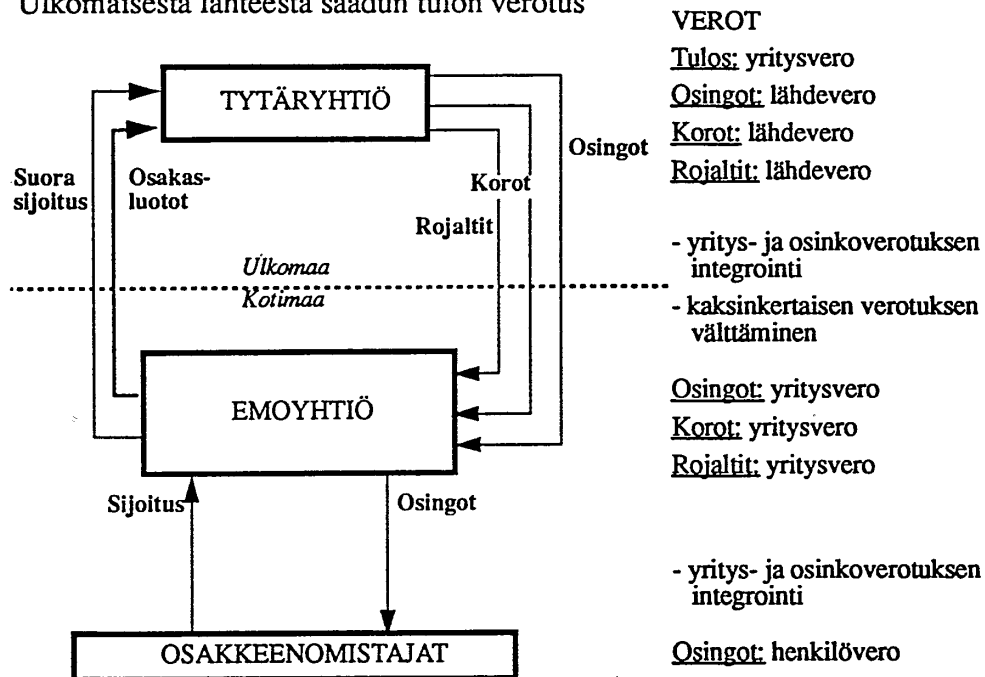
Kansallisten verojärjestelmien eroavaisuuksien on todettu olevan esteenä pääoman tehokkaalle allokointumiselle taloudellisesti integroituvassa maailmassa ja erityisesti Euroopassa. Tässä luvussa tarkastellaan ensin nykyisiä verojärjestelmiä ulkomaisesta lähteestä saadun pääomatulon verotuksen näkökulmasta. Ulkomaisilla pääomasijoituksilla tarkoitetaan nyt vain suoria sijoituksia. Sekä yksityishenkilöiden että yritysten tekemät portfoliosijoitukset rajataan tarkastelun ulkopuolelle. Ulkomaisista suorista investoinneista tarkastellaan ainoastaan tytäryhtiöitä. Tytäryhtiö on oikeudellisesti itsenäinen, rekisteröity (incorporated) yhtiö. Haaraliikkeet jätetään tarkastelusta pois. Pääomatulolla tarkoitetaan tytäryrityksen tuottamaa tulosta. Sen jälkeen käsitellään kansallisten verojärjestelmien eroavaisuuksien vaikutuksia sekä valtion että yritysten toimintaan. Lopuksi pohditaan vaihtoehtoja verojärjestelmien aiheuttamien vääristymien eliminoimiseksi.

#### 3.1 Kansalliset verojärjestelmät

Kansallisissa verojärjestelmissä on useita piirteitä, jotka vääristävät investointien allokointumisen sekä vaikuttavat valtioiden verotuloihin. Käytännössä tämä tarkoittaa investointien ohjautumista niihin maihin, joissa todellinen verotus on edullinen. Lisäksi yritykset pyrkivät minimoimaan verorasituksensa näyttämällä tuloksen verotuksellisesti edullisessa maassa. Ulkomaisesta suorasta investoinnista saatavan tulon verotus määräytyy useamman tekijän yhteisvaikutuksesta. Tällaisia tekijöitä ovat esimerkiksi veroasteet ja veropohjat, jotka poikkeavat maittain. Lisäksi verojärjestelmät poikkeavat toisistaan yrityksen voiton ja jaettavan osingon verotuksen integroimisen suhteen. Kahdenkertaisen verotuksen välttämiseksi tehdyt (usein kahdenväliset) sopimukset voivat myös aiheuttaa eroavaisuuksia verojärjestelmien välillä. Näihin sopimuksiin sekä verolainsäädäntöön liittyy usein poikkeuksia virallisesti noudatettavaan asuinvaltioperiaatteen kuten verohyvityksen lykkäämismahdollisuus, verohyvityksen rajoitus sekä lähdeverotus. Kuviossa 7 on havainnollistettu em. verotustekijöitä.

KUVIO 7

Ulkomaisesta lähteestä saadun tulon verotus



### 3.1.1 Yritysverotus

Yritysverotus ei ole varsinaisesti pääomatulon verottamista. Yhtiön verotettava tulo sekä pääomatulo eroavat toisistaan seuraavista syistä. Ensinnäkin, yritysverotuksessa sallittavat poistot eivät vastaa reaalipääoman markkina-arvon todellista vähenemistä. Toiseksi, korot voidaan vähentää verotettavasta tulosta. Edelleen yhtiö voi mahdollisesti käyttää hyväkseen muita varaus- ja verohyvitysmahdollisuuksia verotettavaa tuloa laskettaessa.<sup>30</sup> Yritysverotus vaikuttaa kuitenkin pääoman tuottavuuteen ja sitä kautta investointistrategioihin. Yritysverotukseen vaikuttaa laissa määrätty veroaste. Veroasteen lisäksi verotuksen perustana on verotettavan tulon määräytyminen eli veropohja. Yritysverotukseen liittyy myös yrityksen voiton ja jaettavien osinkojen verotuksen integrointi.

Varsinaisen yritysverotuksen lisäksi ulkomaisesta tytäryhtiöstä kotiutettavista tuotoista voidaan kantaa lähdevero lähdevaltiossa. Lähdeveroa perustellaan usein toimenpiteeksi veronkiertoa vastaan.<sup>31</sup>

30. Stiglitz 1986, 443, 449.

31. Giovannini 1989, 352.

### 3.1.1.1 Veroasteet

Taulukossa 1 esitellään muutamien tärkeiden teollisuusmaiden yritysveroasteita. E-siteltävä veroaste on kullekin maalle tyypillinen yritysveroaste. Taulukossa näkyy sekä valtion vero että paikallisvero. Yritysveroasteet eroavat suuresti maittain, joskin vertailussa on otettava huomioon erilaiset veropohjat. Veroasteiden on kuitenkin havaittu jossain määrin lähenevän alhaista tasoa useissa maissa toteutettujen verouudistusten tai veroasteiden tarkistuksen seurauksena. Esimerkiksi kahdentoista EY-maan keskimääräinen yritysveroaste vuonna 1977 oli 43 % ja keskipoikkeama 8 %. Vuonna 1989 keskimääräinen yritysveroaste oli 40 % ja keskipoikkeama 6,5 %.<sup>32</sup>

Esiteltyjä yritysveroasteita sovelletaan pääsääntöisesti kotimaisen yrityksen kotimaassa syntyneen tuloksen verotukseen. Lähdevaltio verottaa ulkomaisia tytäryhtiöitä usein samalla veroasteella kuin kotimaisia yrityksiäkin. Ulkomaisen tytäryhtiön ansaitsemaan voittoon sovellettevaan lopulliseen veroasteeseen vaikuttaa lähde- ja asuinvaltion noudattama kansainvälinen verotusperiaate. Virallisesti noudatettavasta verotusperiaatteesta riippumatta useimmat valtiot kantavat maan rajojen ulkopuolelle kotiutettavista tuotoista (yleensä osinkojen, korkojen tai rojaltien muodossa) lähdeveron. Lähdeveroasteen suuruus riippuu siitä, miten tuotot kotiutetaan (osinkoina, korkoina tai rojalteina) sekä mihin maahan ne kotiutetaan. Lisäksi lähdeveron suuruuteen vaikuttaa emoyhtiön omistusoosuus tytäryhtiössä. Lähdeveroprosentit määrätään yleensä kahdenvälisissä verosopimuksissa. Taulukossa 2 esitellään osinkojen lähdeveroasteita. Kuten taulukosta nähdään eroavat lähdeverot maittain. (Liitteessä 1 korkojen lähdeveroasteet.)

### 3.1.1.2 Veropohjat

Valtio määrittelee sovellettavan veroasteen lisäksi myös veropohjan. Yrityksen todellisen tuloksen määrittäminen verotuksen perustaksi on kuitenkin erittäin vaikeaa. Eri valtiot ovatkin ratkaisseet verotettavan tulon määrittämisen eri tavoin. Tämä on johtanut veropohjien eroavaisuuksiin maittain.

Tärkeimmät erot johtuvat pääomamenojen poistoista. Veroviranomaisten ei voida olettaa tietävän jokaisen koneen ja rakennuksen todellista kulumista. Veroviranomaisten on siis määriteltävä verotuksessa sallittavat poistoprosentit sekä poistomenetelmät. Verotuksessa käytettävät poistoprosentit voidaan määrittellä joko kirjapidon mukaisiksi tai vaihto-

---

32. Giovannini & Hines 1990, 9.

## TAULUKKO 1

Yritysveroasteet 1990 (prosentteina)

	Valtionvero	Paikallisvero
EC maat		
Belgia	43	
Espanja	35	1,5 <sup>1</sup>
Hollanti	35	
Irlanti	10 <sup>2</sup>	
Iso Britannia	35	
Italia	36	16,2 <sup>3</sup>
Kreikka	35 <sup>4</sup>	
Luxemburg	34+0,68 <sup>5</sup>	6
Portugali	36,5	max 10
Ranska	39	
Saksa	56/36 <sup>6</sup>	15-24,5
Tanska	50	
Muut maat		
Japani	37,5 <sup>7</sup>	13,2
Kanada	38	5,5-17
USA	34	max 12

Lähde: Coopers &amp; Lybrand 1990.

<sup>1</sup> Paikallisen kauppakamarin keräämä lisämaksu verotettavasta tulosta.<sup>2</sup> Teollisuusyrityksiä koskeva veroaste vuoden 2000 loppuun asti. Muiden yritysten veroaste 43%.<sup>3</sup> Voidaan vähentää verotettavasta tulosta valtion verotuksessa.<sup>4</sup> Ateenan pörssissä noteeratuille teollisuusyrityksille.<sup>5</sup> Lisämaksu (vähennettävä) työttömyysrahastoon.<sup>6</sup> Kaksikantajärjestelmä. Ensimmäinen luku kohdistuu jakamattomaan voittoon ja toinen jaettuun voittoon.<sup>7</sup> 1.4.1990 asti kaksikantajärjestelmä 40/35.

ehtoisesti veroviranomaiset voivat määritellä poistoprosentit erikseen verotusta varten. Esimerkiksi Ranska noudattaa ensin mainittua periaatetta ja Iso-Britannia toista periaatetta. Poistoprosentin lisäksi poistomenetelmä vaikuttaa veropohjaan. Poistot voidaan tehdä joko tasapoistoina (lineaarinen poisto) tai menojäännöspoistoina. Menojäännöspoistolle on lisäksi määriteltävä aika, jonka kuluessa ko. pääomahyödykkeen poistot on tehtävä. Poistoprosentit ja poistomenetelmät eroavat myös maan sisällä pääomahyödykkeestä riippuen. Taulukossa 3 esitellään muutamien maiden tyypillisiä poistoprosentteja eri pääomahyödykkeille. Poistoprosentti on tasapoiston mukainen, ellei muuta mainita. Osa näistä poistoprosenttien välisistä eroista kuvastaa nimelliskorkojen vaihtelua (poistoja ei yleensä sidota indeksiin ja inflaatioasteet eroavat maittain). Tärkeämpi syy näihin eroihin lienee kuitenkin valtioiden erilaiset insentiivit edistää investointeja.<sup>33</sup>

## TAULUKKO 2

Osinkojen lähdeveroasteet 1990 (prosentteina)

Lähde	Be	Es	Ho	Ir	I-B	It	Kr	Lux	Po	Ra	Sa	Ta	Ja	Kan	USA
Be	-	15	5	15	15	15	15	10	15	10	15	15	15	15	15
Es	15	-	5	25	10	15	1	10	1	10	10	10	10	15	25
Ho	5	5	-	0	5	0	15	25	25	5	10	0	5	10	5
Ir	0	0	0	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
I-B	0	0	0	0	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
It	15	15	0	15	5	-	25	15	15	15	32,4	15	10	15	5
Kr	25	42	35	42	42	25	-	42	42	42	25	42	42	42	42
Lux <sup>1</sup>	0	0	0	0	0	0	0	-	0	0	0	0	0	0	0
Po	15	10	25	25	10	15	25	25	-	15	15	10	25	25	25
Ra	10	10	5	10	5	15	25	5	15	-	0	0	10	10	5
Sa	15	15	15	15	15	25	25	15	15	15	-	15	15	15	15
Ta	15	10	0	0	0	15	30	5	10	0	10	-	10	15	5
Ja	15	10	10	10	10	10	20	20	20	10	10	10	-	15	10
Kan	15	15	10	15	10	15	25	10	25	10	15	15	10	-	10
USA	15	30	5	5	5	5	30	5	30	5	15	5	10	10	-

Lähde: Coopers &amp; Lybrand, 1990.

<sup>1</sup> Luxemburgilaisten holding-yhtiöiden jakamille osingoille

Veropohjaan vaikuttavat myös muut tekijät kuin poistot. Tappioiden vähennysoikeus tulevien vuosien tuloksesta on käytössä kaikissa maissa, joskin se lähes kaikissa maissa rajataan tiettyyn aikaan. Tappioista saatava hyvitys verotuksessa eli tappioiden vähennysoikeus jo maksetuista veroista on käytössä vain USA:ssa, Saksassa, Hollannissa ja Irlannissa.<sup>34</sup> Taulukossa 4 esitetään muutamien maiden tappionvähennysmahdollisuudet. Lisäksi veropohjaan vaikuttavat varastonarvostus, kustannusten jakaminen tytär- ja emoyhtiön välillä sekä valuuttatappioiden ja -voittojen kohtelu. Valuuttakurssimuutosten aiheuttamien tappioiden ja voittojen verotus eroaa lyhyt- ja pitkäaikaisten varojen ja velkojen välillä. Lisäksi kurssitappiot tai -voitot voidaan ottaa huomioon verotuksessa joko niiden kertyessä tai vasta kun ne realisoituivat. Kurssitappioita tai -voittoja kohdellaan joko tavallisena tulona tai kuten pääomavoittoja. Taulukossa 5 esitellään valuuttakurssitappioiden ja -voittojen verokohtelua muutamissa maissa. Myös edellä mainittujen tekijöiden vaikutus veropohjaan kuvastaa valtioiden halua edistää yritysten tiettytyypistä käyttäytymistä.

33. Giovannini &amp; Hines 1990, 10.

34. Alworth 1988, 47.

## TAULUKKO 3

## Tyypillisiä poistoprosentteja 1989

	Koneet ja kalusto	Teollisuus-rakennukset	Liike-rakennukset
EC maat			
Belgia	20	5	3
Espanja	10	3	3
Hollanti	10	3	3
Irlanti	75% (menojäännöspoisto) 1. vuotena, sitten 25%	50% 1. vuotena, sitten 4%	-
Iso Britannia	25% (menojäännöspoisto)	4	-
Italia	15	15% 3 ensimmäistä vuotta, sitten 3%	15% 3 ensimmäistä vuotta, sitten 3%
Kreikka	15	8	5
Luxemburg	20	4	2
Portugali	15	4	2
Ranska	15	5	5
Saksa	10	2	4
Tanska	25% (menojäännöspoisto) 1. vuotena, sitten 30% (inflaatio huomioidaan)	6% 10 vuotta, sitten 2%	-
Muut maat			
Japani	10	2,2	1,5
USA	28,6% menojäännöspoistona 3 vuotta, sitten 14,3% tasapoistona	3,2	3,2

Lähde: Devereux & Pearson 1989, 42.

## 3.1.1.3

## Yrityksen voiton ja jaettujen osinkojen verotuksen integrointi

Osakkeenomistajat saavat tuoton osakkeilleen sekä osinkojen että pääomavoittojen muodossa. Rajataan tarkastelu koskemaan vain osinkojen verotusta. Lähtökohtana on tilanne, jossa yritystä verotetaan sen voitosta ja osakkeenomistajaa saadusta osingosta. Tällöin yrityksen jakamaan voittoon kohdistuu kahdenkertainen verotus. Integroimisella tarkoitetaan kahdenkertaisen verotuksen lieventämistä tai sen poistamista kokonaan. Verojärjestelmät voidaan luokitella sen mukaan, missä määrin ne integroivat yritysverotuksen ja osakkeenomistajien henkilöverotuksen.<sup>35</sup>

35. Sato & Bird 1975, 385-387.



## TAULUKKO 4

Tappion vähennysmahdollisuudet 1986 (vuosia)

	Eteenpäin (carry-forward)	Taaksepäin (carry-back)
EC maat		
Belgia	5 <sup>a</sup>	0
Espanja	5	0
Hollanti	8 <sup>a</sup>	3
Irlanti	∞	1
Iso Britannia	∞	1 <sup>b</sup>
Italia	5	0
Kreikka	3	0
Luxemburg	5 <sup>a</sup>	0
Portugali	5	0
Ranska	5	0
Saksa	5 <sup>c</sup>	2 <sup>d</sup>
Tanska	5	0
Muut maat		
Japani	5	1
Kanada	7	3
USA	15	3

Lähde: Alworth 1988, 48.

<sup>a</sup> Pidempi, kun kyseessä yritystoiminnan käynnistämiseen liittyvät tappiot.<sup>b</sup> Kolme vuotta, jos tappiot ovat peräisin koneista ja kalustosta tehdyistä poistoista.<sup>c</sup> Ei koske paaikallisveroja.<sup>d</sup> Rajoitettu 10 milj. DM.

Klassisen järjestelmän mukaan yritysverotus on täysin riippumaton osakkeenomistajille jaettavasta osinkojen määrästä eli yritys- ja henkilöverotusta ei ole integroitu ollenkaan. Toisin sanoen yrityksen koko tulosta verotetaan yritysveroasteella ja osakkeenomistajan saamaa osinkoa verotetaan kuten muutakin henkilökohtaista tuloa. Esimerkiksi USA:ssa sovelletaan klassista verojärjestelmää. Kaksikantajärjestelmässä kahdenkertaisen verotuksen lievennys toteutetaan yrityksen puolella siten, että yrityksen jakamaan voittoon kohdistuu lievempi verorasitus kuin jakamattomaan voittoon. Kaksikantajärjestelmä voidaan toteuttaa kahdella tavalla. Eriytettyjen verokantojen järjestelmässä jaettuun voittoon sovelletaan alemmaa verokantaa kuin jakamattomaan voittoon. Osinkovähennysjärjestelmässä yritys saa vähentää omassa verotuksessaan jakamansa osingon osittain tai kokonaan. Esimerkiksi Japani noudattaa kaksikantajärjestelmää. Yhtiöveronhyvitysjärjestelmää sovellettaessa yrityksen voittoa verotetaan täysimääräisesti ja kahdenkertaisen verotuksen lievennys toteutetaan osakkeenomistajan puolella. Tämä saadaan

## TAULUKKO 5

## Valuuttakurssivoittojen ja -tappioiden verotus

	<u>Varat</u>		<u>Velat</u>	
	Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset	Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset
Belgia	I-R <sup>a</sup>	I-R <sup>a</sup>	I-R <sup>a</sup>	I-R <sup>a</sup>
Hollanti	I-R <sup>a</sup>	I-R <sup>a</sup>	I-R <sup>a</sup>	I-R <sup>a</sup>
Iso Britannia	I-R	E <sup>b</sup>	I-R	E
Italia	I-R	I-R	I-R	I-R
Ranska	I-A	I-A	I-A	I-A
Saksa	I-R <sup>a</sup>	I-R <sup>a</sup>	I-R <sup>a</sup>	I-R <sup>a</sup>
Japani	I-R	I-R	I-R	I-R
Kanada	I-A <sup>c</sup>	C-R	I-A <sup>c</sup>	C-R
USA	I-R	C-R	I-R	C-R

Lähde: Alworth 1988, 100.

I kohdellaan tavallisena tulona

C kohdellaan kuten pääomavoittoja

E jätetään verotuksen ulkopuolelle

A kohdellaan kertymisperiaatteen mukaisesti

R kohdellaan realisointiperiaatteen mukaisesti

<sup>a</sup>Realisoitumattomat tappiot vähennettäviä: realisoituneet voitot voidaan lykätä.

<sup>b</sup>Jos kyseessä osakepääoma, pankkitalletus tai käteinen, verotetaan pääomavoittona.

<sup>c</sup>Sallitaan myös realisointiperiaatteen käyttö.

aikaan siten, että jaettuun voittoon kohdistuva yhtiövero hyvitetään osingonsaajalle vähentämällä yrityksen veroa kokonaan tai osittain vastaava määrä osinkotuloon perustuvasta verosta.<sup>36</sup> Esimerkiksi Iso-Britannia ja Ranska noudattavat yhtiöveronhyvitysjärjestelmää.

Esitetään nyt edellä läpikäytyt verojärjestelmät yksinkertaistetussa mallissa<sup>37</sup>. Samaa perusmallia laajennetaan myöhemmin ulkomaisesta lähteestä saadun tulon verottamiseen.<sup>38</sup> Malli perustuu kahden parametrin määrittämiseen. Ensimmäinen parametri on yhtiöveroaaste  $\tau$ , jota sovellettaisiin jakamattomaan voittoon. Toinen parametri  $\theta$  mittaa pidätetyn voiton ja jaettujen osinkojen  $G$  erilaisen verokohtelun astetta.  $\theta$  ilmaisee osakkeenomistajan saaman lisäosinkojen määrän (mukaanluettuna mahdollinen verohyvyitys),

36. Tikka 1989, 17.

37. Malli ei päde esitetyssä muodossa esim. tuloksen ollessa tappiollinen. Mallissa ei myöskään huomioida yrityksen koosta, omistusrakenteesta tai toimialasta johtuvaa poikkeavaa verotuskohtelua. Mallissa ei myöskään käsitellä progressiivista verotusta

38. Alworth 1988, 40-46.

jos yritysveron jälkeisestä voitosta jaetaan osinkoina yksi yksikkö.  $\theta$  voidaan ilmaista myös seuraavasti:

$$\theta = -\frac{dG}{dR}, \quad (66)$$

jossa pidätetyt voittovarot  $R = Y - G - T$ .  $Y$  on verotettava kokonaisvoitto ja  $T$  on maksettavat verot vähennettynä mahdollisella osinkoihin kohdistuvalla vähennyksellä. Eli jos pidätetyistä voittovaroista jaettaisiin yksi yksikkö, saisi osakkeenomistaja  $\theta$  verran osinkoja ja  $1 - \theta$  menisi veroihin. Verorasitus osakkeenomistajan saamaa osinkoa (yksikköä) kohti (ennen henkilökohtaista veroa) on

$$\frac{(1 - \theta)}{\theta} \quad (67)$$

Maksettavan veron kokonaismäärä yrityksen verotettavasta tulosta ja jaetuista osingoista ennen henkilöverotusta on

$$T = \tau Y + \frac{1 - \theta}{\theta} G \quad (68)$$

Osakkeenomistajan saama netto-osinko  $D = (1 - m_g)G$ , jossa  $m_g$  on rajaveroaste henkilöverotuksessa.

Klassisessa järjestelmässä yrityksen tuloksen kokonaisverorasitus ennen osakkeenomistajan henkilöveroa on

$$T = cY, \quad (69)$$

jossa  $c$  on yritysveroaste. Klassinen järjestelmä voidaan nyt ilmaista seuraavasti:

$$\tau = c$$

$$\theta = 1$$

Klassinen järjestelmän mukaan yrityksen tulosta verotetaan yritysveroasteella  $c$  eikä jaettavien osinkojen osuutta voitosta oteta ollenkaan huomioon.

Tarkastellaan seuraavaksi kaksikantajärjestelmää edellä esitetystä mallikehikossa. Kokonaisverorasitus koostuu nyt jakamattomaan voittoon kohdistuvasta verosta (veroaste  $c_u$ ) sekä jaettavaan voittoon kohdistuvasta verosta (veroaste  $c_d$ ) seuraavasti:

$$T = c_u(Y - G) + c_dG, \quad (70)$$

jossa

$$\tau = c_u$$

Eriytettyjen verokantojen järjestelmässä

$$\theta = \frac{1}{1 + c_d - c_u}$$

Osinkovähennysjärjestelmässä saadaan jaettavista osingoista vähentää  $x$  prosenttia verotettavaa tuloa laskettaessa. Tällöin

$$\theta = \frac{1}{1 - xc_u}$$

Yhtiöveronhyvitysjärjestelmässä yrityksen koko voittoa verotetaan yhtiöveroasteella  $c$ . Yrityksen osakkeenomistajalle jakamasta voitosta on tavallaan jo maksettu veroa osakkeenomistajan puolesta. Osakkeenomistajat maksavat siten saamastaan osingosta henkilökohtaisen tuloveron vähennettynä veronhyvityksellä. Tämähyvitys perustuu veronhyvitysasteeseen (imputation rate)  $s$ . Jos osakkeenomistajia verotetaan saaduista osingoista  $G$  veroasteella  $m_s$  ja  $m_s > s$ , joutuu osakkeenomistaja maksamaan veroja  $(m_s - s)G$  verran. Jos  $m_s < s$ , saa osakkeenomistaja  $(s - m_s)G$  suuruisen veronhyvityksen. Kokonaisverorasitukseksi saadaan nyt:

## TAULUKKO 6

Yritysverojärjestelmät sekä  $\theta$ :n ja  $\tau$ :n arvoja 1986

	$\tau$	$\theta$	$(1-\tau)\theta$
Klassinen järjestelmä			
Espanja	0,35/0,355 <sup>a</sup>	1,1 <sup>b</sup>	0,715/0,7095a
Hollanti	0,43	1,0	0,57
Luxemburg	0,40/0,473 <sup>a</sup>	1,0	0,60/0,527 <sup>a</sup>
USA	0,46/0,495 <sup>a</sup>	1,0	0,54/0,505 <sup>a</sup>
Kaksikanta tai osinkovähennysjärjestelmä			
Japani	0,433/0,5682 <sup>a</sup>	1,137	0,6447/0,4910 <sup>a</sup>
Kreikka	0,44/0,49	1,786/1,961 <sup>c</sup>	1,0/0,9690
Portugali	0,40/0,52	1,136	0,6815/0,5453
Yhtiöveronhyvitysjärjestelmä			
Belgia	0,45	1,40875	0,7748
Irlanti	0,50	1,5385	0,7693
Iso Britannia	0,35	1,4286	0,9286
Italia	0,36/0,4637 <sup>a</sup>	1,5625	1,0/0,8380 <sup>a</sup>
Ranska	0,50	1,5	0,75
Saksa	0,56/0,62 <sup>a</sup>	2,2727	1,0/0,8636 <sup>a</sup>
Tanska	0,50	1,25	0,625

Lähde: Alworth 1988, 44.

<sup>a</sup> Paikallisverot mukaanluettuna.<sup>b</sup> Osinkojen saajille myönnetään 10%:n hyvitys.<sup>c</sup> Osingot voidaan vähentää osasta tai koko paikallisverosta.

$$T = cY - sG,$$

(71)

jossa

$$\tau = c$$

$$\theta = \frac{1}{1-s}$$

Verojärjestelmät eroavat siis maiden välillä (taulukko 6). Myös parametrien  $\tau$  ja  $\theta$  arvot eroavat suuresti noudatettaessa periaatteessa samaa järjestelmää. Taulukossa 6 esitellään sekä eri maiden noudattamia verojärjestelmiä että  $\tau$ :n ja  $\theta$ :n arvoja. Klassista järjestelmää noudatettaessa  $\theta$  on luonnollisesti 1. Muissa järjestelmissä  $\theta$  arvo on suurempi kuin 1.  $(1-\tau)\theta$ :n arvo kertoo yritys- ja henkilöveron integroitumisasteen eli kuinka suuren

osan osakkeenomistaja saa ennen henkilöveroa yrityksen ansaitsemasta voitosta (ennen veroja). Arvo 1 tarkoittaa sitä, että tuottoihin ei kohdistu muuta veroa kuin henkilövero.

Tarkastellaan seuraavaksi integroimiskysymystä tytäryhtiön emoyhtiölleen jakamien osinkojen tapauksessa. Oletetaan ensin, että kyseessä on kotimaiset yritykset. Klassista järjestelmää noudatettaessa osingot ovat joko osittain tai kokonaan verovapaita. Tämä perustuu siihen, ettei tytäryhtiön tulosta verotettaessa ole tehty mitään osingonjakoon liittyvää vähennystä. Kaksikantajärjestelmässä emoyhtiön saamia osinkoja verotetaan ( $c_u - c_d$ ) suuruisella kompensatioverolla, jos emoyhtiö ei jaa kaikkia saamiaan osinkojen edelleen osakkeenomistajille. Yhtiöveronhyvitysjärjestelmässä pidätettyjen voittovarojen veroaste on  $\tau$  niin kauan kuin voitot pysyvät yrityssectorilla.

Tytär- ja emoyhtiön toimiessa eri maissa poikkeaa osingonjaon verotus äsken esitetystä. Tytäryhtiö (toimii lähdevaltiossa) kotiuttaa voittovaroja emoyhtiölle (toimii asuinvaltiossa), jolloin kotiutettavista voitoista kannetaan useinmiten lähdevero. (Ks. taulukko 2). Yrityksen voiton (eli tässä tapauksessa tytäryhtiön kotiuttamien voittovarojen) ja jaettavan voiton integrointi riippuu lähdevaltiossa noudatettavasta verojärjestelmästä. Otetaan käyttöön uusi veroparametri  $\theta_a$ , joka mittaa asuinvaltiossa olevan emoyhtiön kannalta tytäryhtiön pidätetyn voiton ja tytäryhtiön jakamien osinkojen  $G_a$  (vähennettynä lähdeverolla mutta ennen muita mahdollisia veroja emoyhtiön asuinvaltiossa) erilaisen verokohtelun astetta. Klassista järjestelmää noudatettaessa emoyhtiön saamista osingosta  $G_a$  vähennetään lähdevaltiossa maksettu lähdevero  $w_s$ . Tällöin

$$\theta_a = 1 - w_s$$

Myös kaksikantajärjestelmässä on huomioitava lähdevero. Tällöin,

$$\theta_a = \frac{1 - w_s}{1 + c_d - c_u}$$

Emoyhtiö välttyy kuitenkin lähdevaltion kompensatioveron maksamiselta. Jos kotiutetuista voittovaroista maksetun lähdeveron ja mahdollisesti asuinvaltiossa maksettavan veron kokonaisrasitus on pienempi kuin kompensatiovero, kannattaa tytäryhtiön kotiuttaa kaikki voitot emoyhtiölle. Yhtiöveronhyvitysjärjestelmässä hyvitystä ei yleensä myönnetä lähdevaltion ulkopuolella olevalle emoyhtiölle. Tällöin veronhyvityksaste  $s = 0$  ja  $\theta = 1 - w_s$  eli verojärjestelmästä tulee klassisen järjestelmän mukainen. Iso-Britannia

myöntää joidenkin maiden kanssa tekemänsä verosopimuksen mukaisesti osittaisen hyvityksen näissä maissa olevalle emoyhtiölle.

### 3.1.2

#### Kaksinkertaisen verotuksen välttäminen

Ulkomaisesta lähteestä saatavaa tuloa kohdellaan verotuksessa eri tavoin kuin kotimaista tuloa. Periaatteessa ulkomaisesta lähteestä saatavan tulon verotus määräytyy noudatettavan kansainvälisen verotusperiaatteen mukaan. Noudatettaessa lähdevaltioperiaatetta ulkomaisesta lähteestä saatua tuloa verotetaan lähdevaltiossa. Asuinvaltioperiaatetta noudatettaessa ulkomailta saatuun tuloon sovelletaan asuinvaltion eli kotimaan verotusta. Kaikki EY-maat (Ranskaa ja jossain määrin Hollantia lukuunottamatta) sekä USA ja Japani noudattavat virallisesti asuinvaltioperiaatetta. Käytännössä noudatettavat kansainväliset verotusperiaatteet ovat kuitenkin asuin- ja lähdevaltioperiaatteiden sekamuotoja. Tällöin myös ulkomailta saadun tulon verotuksen määräytyminen monimutkaistuu.

Valtioiden noudattaessa sekä asuin- että lähdevaltioperiaatetta tulo voi joutua kaksinkertaisen verotuksen kohteeksi. Tyypillinen tulon lähteeseen perustava vero on ulkomaisen tytäryhtiön tuloksen verottaminen lähdevaltiossa. Lisäksi ulkomaille maksettavista osingoista ja koroista kannettava lähdevero on tulon lähteeseen perustuva vero. Myös asuinvaltio haluaa osansa ulkomailta ansaitusta tulosta ja verottaa ulkomailta saatuja osinkoja ja korkoja. Valtiot ovat pyrkineet estämään tällaisen kaksinkertaisen verotuksen sekä sisäisessä lainsäädännössä että valtioiden välisin verosopimuksin.<sup>39</sup> OECD on tehnyt nk. mallisopimuksen (ks. liite 2) valtioiden välisten verosopimusten perustaksi. Esim. Suomen tähän astiset verosopimukset ovat pitkälti noudattaneet OECD:n mallisopimusta.

Valtioiden välisistä verosopimuksista riippumatta lähdevaltion oikeus verottaa sen rajojen sisäpuolella syntyvää tuloa on yleisesti hyväksytty. Tällöin asuinvaltiolla on kolme mahdollista lähestymistapaa ulkomailta saadun tulon<sup>40</sup> verottamisessa<sup>41</sup>: hyvitysmenetelmä, vapautusmenetelmä ja vähennysmenetelmä. Hyvitysmenetelmää noudatettaessa asuinvaltio voi verottaa ulkomailta saatua tuloa samalla veroasteella kuin kotimaistakin tuloa mutta hyvittää ulkomailta maksettua veroa vastaava määrä. Käytännössä myönnettävä verohyvitys on rajoitettu maksimissaan siihen määrään, mikä se olisi ollut ainoastaan asuinvaltion verottaessa tuloa. Jos lähdevaltion veroaste on korkeampi kuin a-

39. Viherkenttä 1987, 74.

40. Rajataan tulo tarkoittamaan toistaiseksi osinkoja.

41. Sörensen 1990b, 11.

## TAULUKKO 7

Kaksinkertaisen verotuksen estämiseksi noudatettava menetelmä 1986

	Hyvitysmenetelmä (ei lykkäämismahdollisuutta)	Hyvitysmenetelmä (lykkäämismahdollisuus)	Vapautusmenetelmä
Belgia		X	
Espanja		X	
Hollantia			X
Irlanti		X	
Iso Britannia		X	
Italia <sup>b</sup>		X	
Kreikka		X	
Luxemburg	X		
Ranska			X
Saksa		X	
Tanska <sup>c</sup>		X	
Japani		X	
Kanada		X	
USA		X	

Lähde: Alworth 1988, 75.

<sup>a</sup>Osittainen.<sup>b</sup>Yhtiöveroa vastaava.<sup>c</sup>Vapautus joidenkin verosopimusten mukaan.

suinvaltion, jää lopulliseksi veroasteeksi lähdevaltion veroaste. Tällöin yritykseltä jää osa verohyvityksestä käyttämättä (excess credit). Lisäksi hyvitysmenetelmään liitetään tytäryhtiön tapauksessa lähes aina lykkäämismahdollisuus. Tämä tarkoittaa sitä, että asuinvaltio lykkää ulkomailla kertyvän voiton verottamista siihen asti kunnes voitot kotiutetaan. Muutamat maat (USA, Saksa ja Iso-Britannia) ovat pyrkineet lakiteitse rajoittamaan voittojen systemaattista lykkäämistä verotussyistä.<sup>42</sup> Vapautusmenetelmää noudatettaessa joko lähde- tai asuinvaltio verottaa tytäryhtiön tuloa mutta ei molemmat. Lähdevaltio saattaa myöntää verovapauden esim. tietyksi ajanjaksoksi, jolloin verotus jää asuinvaltiolle. Toisessa tapauksessa asuinvaltio voi vapauttaa ulkomailla verotetun tulon kotimaan verosta. Tällöin ulkomaista tuloa verotetaan lähdevaltion veroasteella. Vähennysmenetelmää noudatettaessa ulkomailla maksetut verot vähennetään kotimaassa verotettavasta tulosta. Tällöin tulo joutuu osittain kaksinkertaisen verotuksen kohteeksi. Liitteessä 3 on yksinkertainen numeroesimerkki eri menetelmien soveltamisesta. Taulukossa 7 esitellään muutamissa maissa noudatettava menetelmä.

42. Giovannini 1989, 352.



Tarkastellaan seuraavaksi ulkomaisesta lähteestä saadun tulon verottamista aikaisempaa mallia laajentamalla.<sup>43</sup> Mallissa on kaksi yhtiötä, osakkeenomistajan asuinvaltiossa (kotimaa) toimiva emoyhtiö ja lähdevaltiossa (ulkomailla) toimiva tytäryhtiö. Emoyhtiö omistaa 100 % tytäryhtiöstä.

Ulkomaisesta lähteestä saatavan tulon verotus voidaan ilmaista jälleen kahden parametrin avulla, jotka vastaavat aikaisemmin esiteltyjä parametreja. Ensinnäkin veroaste  $\tau^*$ , joka sisältää tytäryhtiön tulokseen kohdistuvan ulkomaisen ja kotimaisen veron ilmaistuna veroasteilla. Toinen parametri  $\theta^*$  mittaa asuinvaltiossa olevan osakkeenomistajan kannalta tytäryhtiön pidätetyn voiton ja tytäryhtiön jakamien osinkojen (ennen henkilöveroa) erilaisen verokohtelun astetta.  $\theta^*(1 - \tau^*)$  on se osuus tytäryhtiön voitosta ennen yritysveroa, jonka asuinvaltion osakkeenomistajat saavat osinkoina kaikkien maksettujen yritysverojen sekä kaksinkertaisen verotuksen takia saadun vähennyksen jälkeen. Määritellään ensin  $\tau^*$ :lle ja  $\theta^*$ :lle arvot ennen kaksinkertaisen verotuksen välttämiseksi noudatettavan menetelmän huomioonottamista. Oletetaan, että asuinvaltio ja lähdevaltio määrittelevät verotettavan tulon samalla lailla eli veropohjat ovat samat ( $Y_a$ ).

Tytäryhtiön tulosta  $Y_a$  ennen osingonjakoa verotetaan veroasteella  $\tau_a$ . Tytäryhtiön tulokseen sovellettava veroaste  $\tau_a$  on yleensä sama kuin lähdevaltion kotimaisiin yrityksiin soveltama veroaste. Osa  $\alpha$  tytäryhtiön verotettavasta tulosta lasketaan emoyhtiön veropohjaan mukaan. Emoyhtiötä kohtaava vero ulkomailla ansaitusta tulosta on  $\alpha\tau_h Y_a$ , jossa  $\tau_h$  on ulkomaiseen verotettavaan tuloon kohdistuva kotimainen veroaste. Tästä voidaan vähentää  $\mu$  prosenttia tytäryhtiön maksamista veroista  $\tau_a Y_a$ .  $\alpha$ :n ja  $\mu$ :n arvot riippuvat noudatettavasta menetelmästä, jolla kaksinkertainen verotus pyritään välttämään. Tytäryhtiön tuloksen kokonaisverotukseksi saadaan

$$[\alpha\tau_h + (1 - \mu)\tau_a] Y_a \quad (72)$$

Tytäryhtiön kotiuttamien voittojen verotuksen määrittelemiseksi tarvitaan parametria  $\theta_a$ , joka on emoyhtiön saama potentiaalinen lisätulo, jos tytäryhtiö jakaisi yksikön pidätyistä voittovaroista. Oletetaan, että osuus  $\sigma$  lähdevaltiossa osingoista maksetuista lähdeveroista voidaan vähentää asuinvaltion yritysveroista. Tällöin saadaan

$$(1 - \sigma) \frac{1 - \theta_a}{\theta_a} G_a$$

---

43. Alworth 1988, 68-93.

Kotiutetut voitot joutuvat vielä verotuksen kohteeksi, jos ne jaetaan asuinvaltiossa osakkeenomistajille. Ulkomaisesta tytäryhtiöstä kotiutettujen voittojen pitäminen emoyhtiössä aiheuttaa  $\theta_h$  suuruisen vaihtoehtokustannuksen menetettyinä osinkoina. Osingonjakoon asuinvaltiossa kohdistuva verorasitus  $T_{hs}$  on

$$T_{hs} = \frac{1 - \theta_h}{\theta_h} G_h, \quad (73)$$

jossa  $G_h$  on ulkomailta saaduista voittovaroista jaettava brutto-osinko.

Tytäryhtiön maksamat verot saadaan seuraavasti:

$$T_a = \tau_a Y_a + \frac{1 - \theta_a}{\theta_a} G_a \quad (74)$$

Ensimmäinen termi on tytäryhtiön maksama yhtiövero ja toinen termi on emoyhtiölle jaettavaan osinkoihin kohdistuva verorasitus ennen emoyhtiön veroja.

Kokonaisverorasitus asuinvaltiossa ulkomailta saaduista voitoista on

$$T_h = (\alpha\tau_h - \mu\tau_a) Y_a - \frac{\sigma(1 - \theta_a)}{\theta_a} G_a + \frac{1 - \theta_h}{\theta_h} G_h \quad (75)$$

Ensimmäinen termi on tytäryhtiön voitoon kohdistuva vero vähennettynä kaksikertaisen verotuksen välttämiseksi tehtävällä vähennyksellä. Toinen termi on kotiutetuista voitoista maksetuista lähdeveroista tehtävä vähennys. Viimeinen termi on osakkeenomistajille kotiutetuista voitoista jaettavaan osinkoihin kohdistuva verorasitus ennen henkilöveroja.

Johdetaan seuraavaksi tytäryhtiön voiton kokonaisvero  $\tau^*$  ja parametri  $\theta^*$ . Oletetaan, että kaikki tytäryhtiöltä saadut osingot (vähennettynä lähdeverolla)  $G_a$  jaetaan edelleen

emoyhtiön osakkeenomistajille. Tällöin osakkeenomistajien ennen henkilöveroja saamat osingot  $G_h$  on emoyhtiöltä saatujen osinkojen ja asuinvaltion verojen erotus ( $G_a - T_h$ ).  $G_h$  saadaan kaavan 75 avulla seuraavasti:

$$\frac{G_h}{\theta_h} = [\theta_a + \sigma(1 - \theta_a)] \frac{G_a}{\theta_a} - (\alpha\tau_h - \mu\tau_a) Y_a,$$

josta edelleen saadaan

$$\frac{G_a}{\theta_a} = G_h + \frac{\theta_h (\alpha\tau_h - \mu\tau_a) Y_a}{\theta^*}, \quad (76)$$

jossa

$$\theta^* = \theta_h [\theta_a + \sigma(1 - \theta_a)] \quad (77)$$

Kotimaan kokonaisverorasitus voidaan nyt kirjoittaa muotoon

$$T_h = (\alpha\tau_h - \mu\tau_a) \frac{\theta_a \theta_h}{\theta^*} Y_a + \frac{\theta_a - \theta^*}{\theta^*} G_h \quad (78)$$

Ensimmäinen termi on "efektiivinen veroaste" tytäryhtiön verotettavalle voitolle kotimaassa. Toinen termi ilmaisee tytäryhtiössä pidettävien voittovarojen vaihtoehtoiskustannuksen emoyhtiöstä jaettuina netto-osinkoina. Tytäryhtiön verottavaan voittoon kohdistuva kokonaisrasitus saadaan yhdistämällä verorasitus lähdevaltiossa (kaava 74) ja verorasitus asuinvaltiossa (kaava 78). Näin saadaan

$$T = \tau^* Y_a + \frac{1 - \theta^*}{\theta^*} G_h, \quad (79)$$

jossa efektiivinen vero voitoille  $Y_a$  on

$$\tau^* = \tau_a + (\alpha\tau_h - \mu\tau_a) \frac{\theta_h}{\theta^*}$$

Tästä seuraa, että osakkeenomistajat saavat  $\theta^*(1 - \tau^*)$  verran osinkoja tytäryhtiön jakamasta voitosta (per yksi yksikkö).

Seuraavaksi malliin otetaan mukaan kaksinkertaisen verotuksen välttämiseksi esitetyt menetelmät. Vähennysmenetelmää ei käsitellä, koska sitä ei käytännössä noudateta missään maassa. Ensimmäisenä tarkastellaan hyvitysmenetelmää. Oletetaan, että asuinvaltio verottaa emoyhtiötä tytäryhtiön tuloksesta vasta, kun voitot kotiutetaan. Oletetaan lisäksi, että veropohja määritellään asuinvaltiossa laskemalla tytäryhtiön jakamat osingot ja vastaavat tytäryhtiön maksamat verot yhteen. Edelleen oletetaan, että lähdevaltiossa maksettava vero on pienempi tai yhtä suuri kuin asuinvaltion vastaava vero olisi ollut. Tällöin hyvityksen rajoittamisella maksimissaan asuinvaltionveron suuruiseksi ei ole erityistä vaikutusta. Kaksinkertaista verotusta koskevat parametrit  $\alpha$ ,  $\mu$  ja  $\sigma$  määritellään seuraavasti:

$$\alpha = \mu = \frac{G_a}{(1 - \tau_a)\theta_a Y_a} \quad (80)$$

$$\sigma = 1$$

Parametrit  $\alpha$  ja  $\mu$  ovat nyt yhtä suuria kuin tytäryhtiön jakamat osingot jaettuna veroilla korjatulla tuloksella. Kyseessä on siis payoutratio, jossa on otettu verot huomioon. Lähdeverot hyvitetään kokonaan  $\sigma = 1$  mukaisesti. Nyt voidaan käyttää kaavoja 76 ja 77 kokonaisverorasituksen laskemiseksi

$$T = \tau_a Y_a + \left[ \frac{(1 - \tau_a) / (1 - \tau_h) - \theta_h}{\theta_h} \right] G_h \quad (81)$$

$$\tau^* = \tau_a$$

$$\theta^* = \theta_h \frac{1 - \tau_h}{1 - \tau_a}$$

Jos lähdevaltion verorasitus on kuitenkin suurempi kuin asuinvaltiossa olisi ollut, verotetaan tulosta vain lähdevaltiossa (kaavan 82 ensimmäinen termi). Sen sijaan osakkeenomistajille jaettavia osinkoja verotetaan asuinvaltiossa kuten muitakin osingonjakvoja (kaavan 82 toinen termi). Tällöin  $\alpha = \mu = \sigma = 0$  ja kokonaisverorasitus on

$$T = \tau_a Y_a + \frac{1 - \theta_h \theta_a}{\theta_h \theta_a} G_h \quad (82)$$

siten, että

$$\tau^* = \tau_a$$

$$\theta^* = \theta_h \theta_a$$

Kuten kaavasta 81 näkyy, verotetaan tytäryhtiön voittoja lähdevaltion veroasteella ja vasta kotiutettuihin voittovaroihin kohdistetaan asuinvaltion vero. Voittojen kotiuttamisen lykkääminen tarkoittaa käytännössä lähdevaltioverotuksen toteutumista.

Vapautusmenetelmä tarkoittaa joko vapautusta lähdevaltion verosta tai asuinvaltion verosta. Vapautus asuinvaltion verosta on yleisempi näistä kahdesta menetelmästä. Tällöin verotus on jälleen lähdevaltioperiaatteen mukaista. Emoyhtiön osakkeenomistajille jakamat osingot joutuvat kuitenkin verotuksen kohteeksi. Koska  $\alpha = \mu = \sigma = 0$ , saadaan kokonaisverorasitukseksi

$$T = \tau_a Y_a + \frac{1 - \theta_h \theta_a}{\theta_h \theta_a} G_h \quad (83)$$

siten, että

$$\tau^* = \tau_a$$

$$\theta^* = \theta_h \theta_a$$

Tytäryhtiön emoyhtiölle jakamat osingot eivät ole ainoa emo- ja sen ulkomaisen tytäryhtiön välinen rahavirta. Tarkastellaan seuraavaksi lyhyesti tytäryhtiön emoyhtiölle maksumien korkojen verokohtelua. Kaksinkertaisen verotuksen välttämiseksi solmituissa sopimuksissa tytär- ja emoyhtiön välisten lainojen korkojen oletetaan olevan lähellä markkinakorkoja. (Ks. liitteestä 2 OECD:n mallisopimuksen artikla 11) Lisäksi näissä sopimuksissa määrätään korkoihin sovellettavat lähdeveroasteet (ks. liite 1). Asuinvalti-ossa on käytössä samat menetelmät korkotulojen kahdenkertaisen verotuksen estämiseksi kuin osinkojen suhteen: hyvitysmenetelmä, vapautusmenetelmä ja vähennysmenetelmä. Tytäryhtiön maksamat korot vähennettynä lähdeverolla  $w_b$  ovat  $rB(1 - w_b)$ , jossa  $r$  on korko ja  $B$  on lainamäärä. Asuinvaltiossa noudatettava menetelmä määrää korkotulojen verokohtelun. Määritellään uudet parametrit  $\alpha_b$  ja  $\mu_b$ .  $\alpha_b$  ilmaisee osuuden tytäryhtiöstäsaaduista koroista (sisältäen lähdeveron), joka lasketaan emoyhtiön verotettavaan tuloon.  $\mu_b$  ilmaisee osuuden lähdevaltiossa maksetuista lähdeveroista, joka voidaan vähentää ulkomailta saatujen korkotulojen verotuksessa. Hyvitysmenetelmää noudatettaessa korkotulot lasketaan emoyhtiön veropohjaan lähdeveroineen. Vähennysmenetelmän mukaan saadut korkotulot vähennetään verotettavasta tulosta. Emoyhtiön korkotuloksi verojen jälkeen saadaan<sup>44</sup>

$$r[1 - w_b(1 - \mu_b) - \alpha_b\tau] \quad (84)$$

Hyvitysmenetelmän tapauksessa  $\alpha_b = \mu_b = 1$  ja vapautusmenetelmää noudatettaessa  $\alpha_b = \mu_b = 0$ . Vähennysmenetelmässä  $\alpha_b = (1 - w_b)$  ja  $\mu_b = 0$ .

Kolmas tulovirta tytäryhtiöstä emoyhtiöön on rojaltit. Rojaltit ovat korvausta emoyhtiön tytäryhtiön käyttöön luovuttamasta teknologiasta (know-how). Monissa maissa emoyhtiö voi valita, kotiutetaanko tuottoja osinkojen vai rojaltien muodossa. Tähän päätökseen vaikuttaa rojaltien verotuksen edullisuus verrattuna osinkojen verotukseen. Lisäksi kahdenkertaisen verotuksen estämiseksi tehdyissä sopimuksissa rojaltien käyttöä voiton kotiuttamiseen voidaan rajoittaa (ks. liite 2, artikla 12). Rojalteihin voi kohdistua lähdevero lähdevaltiossa. Rojalteista kannettava lähdeveroaste saattaa joissain maissa olla alhaisempi kuin osinkoihin kohdistuva lähdevero. Asuinvaltio saattaa myös verottaa rojalteja eri veroasteella kuin osinkoja.

---

44. Oletetaan, että ulkomailta saatuihin tuloihin sovellettava veroaste  $\tau_h$  on sama kuin kotimainen veroaste  $\tau$ .

Käsitellään vielä muutamaa erikoispiirrettä, jotka vaikuttavat ulkomaisen tulon verotuksen määräytymiseen. Ensinnäkin asuin- ja lähdevaltion määritelmät verotettavasta tulosta saattavat erota toisistaan. Tämä voidaan huomioida mallissa ottamalla käyttöön uusi parametri  $Y'_a$ , joka on asuinvaltion määritelmä verotettavasta ulkomaisesta tulosta. Toiseksi, laajennetaan tarkastelu koskemaan realistista tapausta, jossa emoyhtiön omistuksessa on useampia tytäryhtiöitä eri maissa. Tällöin asuinvaltio voi sallia maakohtaisen hyvityksen kahdenkertaisen verotuksen välttämiseksi (per country credit). Toinen vaihtoehto on laskea hyvitys keskimääräisenä kaikkien niiden maiden osalta, joissa yrityksellä on tytäryhtiöitä (overall credit). (Ks. numeroesimerkki liitteessä 4). Useimmat maat soveltavat maakohtaista hyvitystä, poikkeuksena kuitenkin USA.

### 3.2

#### Verojärjestelmien aiheuttamat vääristymät käytännössä

Verojärjestelmien eroavaisuudet johtuvat ennen kaikkea valtioiden erilaisista veropoliittisista tavoitteista. Yksittäisillä valtioilla on viime aikoihin asti ollut tuskin lainkaan mielenkiintoa pyrkiä tehostamaan pääoman maailmanlaajuista allokoitumista. Yleismaailmallinen taloudellinen integroituminen ja erityisesti EY:n kehitys on kuitenkin tuonut myös tämän näkökulman valtion tasolle. Tästä huolimatta valtioiden ensisijaisena tavoitteena on edelleen kansallisen edun maksimointi sekä veropolitiikan itsenäisyyden säilyttäminen. Valtiot ovat huolestuneita pääomapaosta ja pyrkivät kilvan alentamaan veroasteitaan.<sup>45</sup> Pääomapako tarkoittaa nimenomaan tuottavan pääoman allokoitumista pikemminkin verotussyiden kuin pääoman tuottavuuden perusteella. Paitsi pääomapako myös yritysten verosuunnittelu ja suoranainen veronkierto aiheuttavat valtion tasolla ongelmia. Veropako on enemmänkin ongelma valtioiden verotulojen kannalta kuin pääoman tehottoman maailmanlaajuisen allokoitumisen kannalta. Yritystasolla eri maiden väliset erot verotuksessa johtavat investointien allokoimiseen sinne, missä verojen jälkeinen tuotto on suurin. Lisäksi yritykset pyrkivät minimoimaan verotuksensa erilaisen veronsuunnittelustrategioiden avulla. Tällaisia verojen minimointimahdollisuuksia ovat esimerkiksi holding-yhtiöiden perustaminen sekä siirtohinnoittelu.

#### 3.2.1

##### Verojärjestelmien aiheuttamat vääristymät valtion tasolla

Valtioita kiinnostavat investointien tehokas allokoituminen kansallisen hyvinvoinnin kannalta sekä verotulojen kertyminen. Lisäksi valtioiden tavoitteena on usein ulkomaisesta lähteestä saadun tulon verotuksen tehokkuus ja oikeudenmukaisuus. Tähän on pyritty lainsäädäntöteitse sekä neuvottelemalla kaksinkertaista verotusta koskevia sopimuk-

---

45. Sinn 1990b, 1.

sia. Kuten luvun 3.1 tarkastelusta voidaan todeta ulkomaisesta lähteestä saadun tulon verotukseen vaikuttavat monet verotekijät sekä lähde- että asuinvaltiossa. Tällöin yksittäisen valtion toimenpiteet tehokkaan ja oikeudenmukaisen verotuksen aikaansaamiseksi eivät välttämättä johda haluttuun lopputulokseen vaan vaikutus voi olla ennalta arvaamaton.<sup>46</sup> Valtiot saattavat myös pyrkiä hyötymään muiden valtioiden kustannuksella (beggar-thy-neighbour politics) houkuttelemalla investointeja alhaisella verotuksella tai verovapauksilla. Käsitellään seuraavaksi niitä toimenpiteitä, joilla valtiot pyrkivät tietoisesti vaikuttamaan investointivirtojen suuntiin. Usein nämä vaikuttamisyritykset ovat vastaus jo olemassa oleviin verotuksen aiheuttamiin vääristymiin, jotka ovat syntyneet kunkin valtion päättäessä itsenäisesti veropoliittista toimenpiteistä. Jotkut valtiot ovat kuitenkin halunneet poistaa pääomatuloja koskevan verotuksen kokonaan tai pitää sen poikkeuksellisen alhaisena (nk. verokeidasmaat). Lisäksi muutamat maat pitävät ulkomaisten investointien houkuttelemista kotimaahan taloudellisesti tärkeänä tavoitteena.

Valtioilla on useita syitä pyrkiä estämään kotimaisen pääoman liiallinen ulkomaille virtaaminen. Nykyiset verojärjestelmät saattavat johtaa investointeihin, jotka perustuvat lähinnä verotekijöiden hyväksikäyttöön todellisten tuottavuustekijöiden kustannuksella. Useat valtiot ovat kokeneet tästä aiheutuvan pääomapaon vakavana uhkana koko taloudelle. Investoinneilla on elintärkeä merkitys taloudelliselle kasvulle sekä työllisyydelle. Lisäksi valtiot rahoittavat osan julkisesta kulutuksestaan yrityksen tuotosta saatavilla verotuloilla. Ulkomaille tehdyistä investoinneista kotimaahan kertyvät verotulot eivät ole kovinkaan merkittäviä. Kuten jo todettiin, lähdevaltiolla on aina mahdollisuus verottaa pääomasta saatavaa tuloa ennen asuinvaltiota. Valtiot saattavat reagoida havaittuun pääomapakoon alentamalla omia veroasteitaan, sallimalla nopeutettuja poistoja sekä myöntämällä veronvapautuksia tietyiksi ajanjaksoiksi. Toimenpiteiden tarkoituksena on estää pääomapako helpottamalla kotimaista verotusta. Toisaalta suhteellisen edullinen verotus paitsi vähentää pääomapakoa voi myös lisätä ulkomailta tehtäviä investointeja. Jotkut valtiot pyrkivätkin tietoisesti houkuttelemaan ulkomaista pääomaa uskoen sen parantavan maan kilpailukykyä sekä lisäävän verotuloja. Joustavien valuuttakurssien vallitessa kilpailukyvyn paraneminen on kuitenkin kyseenalaista, koska pääoman "liiallinen" tuonti lisää vaihtotaseen vajetta ja vaikuttaa sitä kautta valuuttakurssiin epäedullisesti.<sup>47</sup> Pääoman sisäänvirtaaminen voi puolestaan johtaa muiden valtioiden vastaaviin, heidän kannaltaan nyt pääomapaon estäviin toimenpiteisiin. Verokilpailu on toisaalta valtioiden vastaus verojärjestelmien aiheuttamaan pääoman tehottomaan allokoitumiseen. Toisaalta verokilpailussa mukana olevat valtiot saattavat omien päämääriensä saavuttamiseksi aiheuttaa uusia vääristymiä pääoman allokoitumiseen.

---

46. Bird 1988, 293.

47. Sinn 1990b, 1.



Jotkut valtiot verottavat erityisesti kansainvälisluonteisia tuloja hyvin kevyesti tai eivät verota niitä ollenkaan. Tällaiset verokeidasmaat ovat usein saaria tai muita pikkuvaltioita.<sup>48</sup> Näille valtioille on myös usein tyypillistä erilaisten pankki- ja rahoituspalveluiden suhteellisen suuri merkitys, valuuttasäännöstelyn puuttuminen ja liiketoimia koskevien tietojen salassapitosäännöt. Nämä valtiot mainostavat itseään usein verokeidasmaina. Toisaalta tietuustyypisten transaktioiden ja veronmaksajien erikoiskohtelu voi aiheuttaa tilanteen, jossa periaatteessa korkean verotuksen maa toimiikin verokeidasmaana.<sup>49</sup> Liitteessä 5 on Alworthin kokoama luettelo tyypillisesti verokeidasmaina pidetyistä maista.

Paitsi pääomapako myös veropako vähentää valtion verotuloja. Veropaolla tarkoitetaan yritysten pyrkimystä minimoida verotusta siirtämällä voittoja siirtohinnoittelun avulla suhteellisesti alhaisen verotuksen maihin, verokeidasmaihiin perustettavien apuyhtiöiden avulla sekä erilaisilla rahoitusratkaisuilla. Nämä keinot ovat yleensä ristiriidassa lainsäädännön sekä sen tarkoituksen kanssa. Veropako ei kuitenkaan välttämättä johda pääoman tehottomaan allokoitumiseen. Yritysten kansainväliseen verosuunnitteluun uhraamia voimavaroja voidaan toisaalta pitää resurssien tuhlaamisena. Valtioiden pyrkivät estämään veropakoa verolainsäädännöllä sekä verosopimuksin. Veropakoa estävien lakien ja sopimusten soveltaminen vaihtelee kuitenkin eri valtioiden välillä. Esimerkiksi USA:ssa veroviranomaiset pyrkivät aktiivisesti toimimaan veropaon estämiseksi.<sup>50</sup> Suomessa ja Ruotsissa puolestaan veronviranomaiset ovat ainakin toistaiseksi suhtautuneet melko passiivisesti mahdolliseen veropakoon.<sup>51</sup> Eri valtioiden veronviranomaiset ovat viime aikoina pyrkineet kansainvälisessä yhteistyössä selvittämään veropaon torjuntamahdollisuuksia. Myös OECD:ssä ja YK:ssa on kiinnitetty asiaan huomiota ja pyritty tutkimaan keinoja veropaon estämiseksi.

### 3.2.2

#### Verojärjestelmien aiheuttamat vääristymät yritystasolla

Verotuksen vaikutus yritystasolla voidaan jakaa kahteen osaan. Ensinnäkin verotuksen vaikutus investointien allokoitumiseen. Toiseksi verotuksen vaikutus kansainvälisen yrityksen muuhun toimintaan, jolla tässä yhteydessä tarkoitetaan ulkomaisiin investointeihin liittyviä rahoitusratkaisuja, apuyhtiöiden käyttöä sekä siirtohinnoittelua. Jako on jossain määrin keinotekoinen, koska kansainvälinen yritys on kokonaisuus, jonka päämääränä on koko yritysryhmän voiton maksimointi. Sekä investointipäätökseen, että

48. Viherkenttä 1987, 77.

49. Alworth 1988, 101.

50. Giovannini 1990, 480.

51. Viherkenttä 1987, 76-77.

muuhun toimintaan vaikuttaa sama voiton maksimointitavoite. Verotuksen vaikutuksella yrityksen toimintaan on siis kaksi kokonaistaloudellista aspektia eli taloudellinen tehokkuus ja valtion verotulot. Yritysten investointipäätökset ulkomaisten ja kotimaan välillä vaikuttavat sekä taloudelliseen tehokkuuteen että verotuloihin. Yritysten muut edellä mainitut toiminnot tähtäävät puolestaan verotuksen minimointiin. Nämä toiminnot aiheuttavat jossain määrin resurssien menetyksiä sekä yrityksille että valtioille, jotka pyrkivät estämään veropaon. Varsinainen vaikutus näillä on kuitenkin valtion verotulojen kannalta. Tarkastellaan ensin verotuksen vaikutusta yrityksen investointipäätökseen.

Yrityksen päätökseen tehdä suora sijoitus ulkomaille vaikuttavat esimerkiksi yrityksen sellaiset ominaisuudet, jotka antavat yritykselle kilpailuedun ulkomailla (ownership advantage). Tällaisia voivat olla erilaiset teknologiseen osaamiseen liittyvät patentit sekä johtamiseen ja organisointiin liittyvä erityisosaaminen. Lisäksi yritys voi pyrkiä hyödyntämään tietyille maalle tyypillisiä etuja (locational advantage) kuten raaka-aineiden saatavuus sekä halpa työvoima. Yrityksen pitäisi lisäksi olla varma siitä, että näiden etujen hyödyntäminen on tehokkaampaa nimenomaan suoran sijoituksen muodossa kuin markkinoiden kautta (esim. raaka-aineiden tuonti, lisenssit jne.).<sup>52</sup> Jos yritykset tekevät päätöksen näiden investoinnin bruttotuottoon (tuotto ennen veroja) vaikuttavien tekijöiden pohjalta, pääoman allokoituminen on tehokasta. Yrityksen kriteerinä on kuitenkin investoinneista saatava nettotuotto (verojen jälkeinen tuotto). Tällöin investointipäätöstä tehdessään yrityksen on otettava huomioon a) kotimaiseen investointiin kohdistuva verotus, b) ulkomaille tehdyn investoinnin verotus ko. maassa, c) ulkomaisen tulon verotus kotimaassa sekä d) verrattava kohtien b) ja c) vaikutusta investoinnille saatavaan tuottoon eri maiden välillä. Yritys saattaa verotussyistä investoida maahan, jossa investoinnille saatava nettotuotto on suurin vaikka muualla investoinnin bruttotuotto voisi olla parempi.

Verotus vaikuttaa myös kansainvälisen yrityksen rahoitusratkaisujen edullisuuteen.<sup>53</sup> Kansainvälisellä yhtiöllä on huomattavasti laajempi valikoima rahoitusvaihtoehtoja käytettävissään kuin ainoastaan yhden valtion rajojen sisällä toimivalla yrityksellä. (Taulukossa 8 on luettelo tytä- ja emoyhtiön rahoitusvaihtoehtoista.) Tällöin myös verotekijät voivat vaikuttaa eri tavoin rahoituspäätöksiin. Rahoitusratkaisuun vaikuttavat korkojen vähennysmahdollisuudet ja yritysveroasteet sekä asuin- että lähdevaltiossa, koroista maksettavat lähdeverot, osingoista maksettavat lähdeverot, mahdollisuus käyttää markkinahinnoista poikkeavaa hinnoittelua sisäisissä lainoissa, korko- ja osinkotuloista maksettava henkilövero sekä pääomavoitoista maksettava henkilövero. Lisäksi yritys- ja

52. Ethier 1986, 805.

53. Oletetaan, että investointipäätös on jo tehty.

osinkoverotuksen koskeva verojärjestelmä sekä kaksinkertaisen verotuksen välttämiseksi noudatettava menetelmä vaikuttavat eri rahoituslähteiden kustannuksiin.<sup>54</sup>

## TAULUKKO 8

Ulkomaisen tytäryhtiön rahoitusvaihtoehdot<sup>1</sup>

### Tytäryhtiön itsenäiset rahoitusvaihtoehdot

- 1) laina
  - a) lähdevaltiosta
  - b) asuinvaltiosta tai kansainvälisiltä rahoitusmarkkinoilta
- 2) pidätetyt voittovarot
- 3) osakeanti (muille kuin emoyhtiölle)

### Tytäryhtiön emoyhtiöstä riippuvat rahoitusvaihtoehdot

- 1)laina emoyhtiöltä  
emoyhtiön rahoituslähde:
  - a) osakeanti
  - b) laina
  - c) pidätetyt voittovarot
- 2) osakeanti emoyhtiölle  
emoyhtiön rahoituslähde:
  - a) osakeanti
  - b) laina
  - c) pidätetyt voittovarot

Lähde: Alworth 1988, 121.

<sup>1</sup> Rahoitusvirran oletetaan kulkevan vain emoyhtiöltä tytäryhtiölle..

Kansainväliset yritykset voivat pyrkiä minimoimaan verojaan apuyhtiöiden avulla. Apuyhtiöllä tarkoitetaan sellaisia tytäryhtiöitä, jotka on perustettu lähinnä verotuksellisista syistä. Apuyhtiöt perustetaan usein verokeidasmaihin. Tällaisia apuyhtiöitä ovat nk. läpikulkuyhtiöt ja väliyhtiöt. Läpikulkuyhtiön kautta kierrätetään tuloja veroetujen saamiseksi. Väliyhtiöön taas kumuloidaan eri maista saatavia tuloja.<sup>55</sup> Läpikulkuyhtiö perustetaan usein lähdeverotuksen minimoimiseksi. Tyypillisiä läpikulkuyhtiön kautta kierrätettäviä maksuvirtoja ovat osingot, korot ja rojaltit. Kuviossa 8 on esimerkki läpikulkuyhtiön käyttämisestä osinkoihin kohdistuvan lähdeverotuksen minimoimiseksi. Väliyhtiöihin kerätään ulkomaisista tytäryhtiöistä saatavia tuloja kotimaisen verotuksen lykkäämiseksi (asuinvaltio verottaa ulkomaisesta lähteestä saatua tuloa vasta kun voitot kotiutetaan). Esimerkiksi Hollannin verotus suosii väliyhtiöiden perustamista. Ensinnäkin ulkomaiselta tytäryhtiöltä saadut osingot ovat verovapaita (nk. 'participation ex-

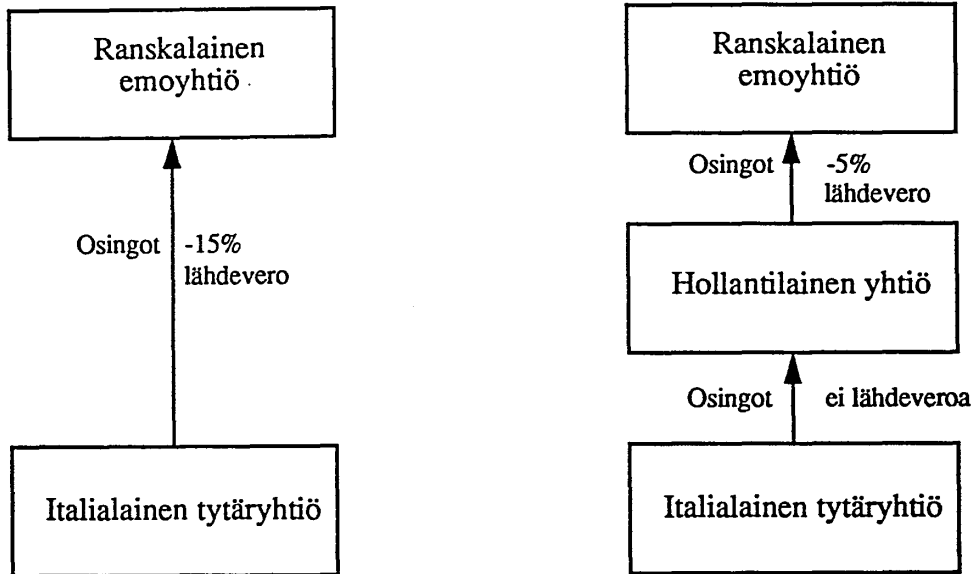
54. Alworth 1988, 119-149.

55. Viherkenttä 1987, 77-78.

emption). Sen lisäksi Hollannin tekemissä kahdenvälisissä verosopimuksissa osinkojen lähdeverotus on hyvin alhainen ja korot ovat vapaita lähdeverosta<sup>56</sup>

KUVIO 8

## Läpikulkuyhtiö



Lähde: Giovannini 1989, 358.

Kansainvälinen yhtiö voi kiertää veroja siirtohinnoittelun avulla. Siirtohinnoittelua voidaan käyttää yritysryhmän välisessä tavaroiden ja palveluiden kaupassa, lainojen hinnoittelussa sekä teknologian siirrosta veloitettavissa rojalteissa. Siirtohinnoittelu mahdollisuutta voidaan käyttää myös muihin tarkoituksiin kuten tullimaksujen alentamiseksi, valuuttariskien vähentämiseksi, jne. Siirtohinnoittelun määrittäminen verotusyistä voi joskus olla ristiriidassa muiden siirtohinnoittelulle asetettujen tavoitteiden kanssa. Rajoitutaan nyt kuitenkin tarkastelemaan siirtohinnoittelua pelkästään verotuksen kannalta. Koko yritysryhmän verotusta voidaan minimoida käyttämällä siirtohinnoittelussa markkinahinnoista poikkeavia hintoja ja siirtää näin voittoja korkean verotuksen maista alhaisen verotuksen maahan (nk. peitellyt voitonsiirrot). Tällainen hinnoittelu poikkeaa nk. markkinaehtoperiaatteesta (arm's-length pricing). Siirtohinnoittelun avulla voidaan myös siirtää tappioita ja vähentää siten koko yritysryhmän verotusta. Lisäksi voittojen kotiuttamismuotoa voidaan muuttaa siirtohinnoittelun avulla esimerkiksi korvaamalla osinkoja rojalteilla.<sup>57</sup> Siirtohinnoittelun käyttö saattaa kuitenkin vaikeuttaa yritysryhmän sisäistä ohjaamista siirreltäessä voittoja keinotekoisesti yritykseltä toiselle.<sup>58</sup>

56. Giovannini 1989, 360.

57. Kopits 1976, 791.

Toinen siirtohinnoittelun käyttöön liittyvä ongelma yrityksen kannalta on veroviranomaisten asettamat rajoitukset siirtohinnoittelulle. Veronviranomaiset ovat pyrkineet siirtohinnoittelun vähentämiseen kansainvälisessä yhteistyössä erityisesti OECD:n kautta. Veronviranomaisten yleisin menetelmä pyrkii estämään siirtohinnoittelun avulla tapahtuva veropako on markkinaehtoperiaatteen vaatimus yritysryhmän välisessä hinnoittelussa. Tämä vaatimus löytyy usein sekä sisäisestä verolainsäädännöstä sekä verosopimuksista. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että yritysryhmän välisen hinnoittelun olisi oltava sama kuin riippumattomien osapuolten välillä oletettavasti olisi ollut (ks. esimerkiksi liite 2, artikla 9). Ongelmana on kuitenkin mainitun markkinaehtoisen hinnan määrittäminen, johon yritysryhmän sisäisiä hintoja voitaisiin verrata. Erityisen vaikeaa tällaisen markkinaehtoisen hinnan määrittäminen on teknologian siirtoon liittyvien rojaltien sekä yritysryhmän sisäisten palvelujen kohdalla. Siirtohinnoittelun käytön laajuudesta on tehty empiirisiä tutkimuksia mutta tulokset ovat olleet melko ristiriitaisia.

### 3.3

#### Kansainvälisen verotuksen aiheuttamien vääristymien poistaminen

Verojärjestelmien kansainvälisten eroavaisuuksien aiheuttamat vääristymät pääoman allokoinnin kannalta on tiedostettu eri valtioiden taholla. Useat ekonomistit ja poliitikot ovat tehneet ehdotuksia näiden vääristymien minimoimiseksi, mutta toistaiseksi ei ole löydetty yleisesti hyväksyttyä periaatetta. Tarkastellaan seuraavaksi lyhyesti muutamia näistä ehdotuksista ja käsitellään sitten kahta periaatetta, verotuksen harmonisointia ja asuinvaltioperiaatteen noudattamista, yksityiskohtaisemmin.

Vääristymien vähentäminen tai poistaminen voitaisiin toteuttaa yksittäisten valtioiden toimenpiteillä tai valtioiden välisellä yhteistyöllä. Yksittäinen valtio voi estää pääomapaon esimerkiksi säännöstelemällä ulkomaille suuntautuvia pääomavirtoja. Eristäytyminen muusta maailmasta aiheuttaa tehokkuustappioita eikä tällainen ratkaisu siis tunnu kovinkaan todennäköiseltä integroituvassa maailmantaloudessa. Toinen äärivaihtoehto yksittäisen valtion näkökulmasta on olla tekemättä mitään asialle. Jos useammat valtiot noudattavat tätä periaatetta, päädytään verokilpailun kautta vähitellen nollaverotukseen pääomatulojen verotuksessa. Yksittäinen valtio voi myös korvata yhtiöveron kassavirtaverolla. Kassavirtaverolla tarkoitetaan veroa, jossa veropohja lasketaan kassavirtoista eli kaikki investointimenot voidaan vähentää välittömästi, kun taas korko- tai osinkomaksut eivät ole vähennyskelpoisia. Lähdevaltioperiaatteen noudattamista perustellaan varsinkin portfolioinvestointien kohdalla ainoaksi keinoksi vähentää veronkiertoa. Toisena perusteena on ollut epäonnistuminen kaksinkertaisen verotuksen es-

tämisessä asuinvaltioperiaatetta noudatettaessa. Kansainvälinen verotus on käytännössä pitkälti lähdevaltioperiaatteen mukaista. Lähdevaltioperiaatteen noudattamiseen siirtymisen edellyttäisi asuinvaltion luopumista verotusoikeudesta ja sitä kautta myös veronhyvitysten poistamista. Lisäksi lähdevaltion olisi luovuttava lähdeverotuksesta. Lähdevaltioperiaatteen noudattaminen ei välttämättä johda tehokkaaseen lopputulokseen sen paremmin kansallisen kuin maailmanlaajuisen hyvinvoinnin kannalta. Lähdevaltioperiaatetta noudattamalla voitaisiin saavuttaa pääoman tuontineutraaliteetti muttei viennineutraaliteettia. Edellä lyhyesti esitellyt vaihtoehdot perustuvat siis yksittäisen valtion toimenpiteisiin. Mahdollisuudet poistaa verotuksen aiheuttamia vääristymiä näillä keinoilla edes yhden valtion osalta on kuitenkin kyseenalainen.<sup>59</sup>

Kansainvälisten verojärjestelmien aiheuttamien vääristymien eliminointi vaatii ilmeisesti kansainvälistä yhteistyötä onnistuakseen. Ongelma on erityisen ajankohtainen EY:n kannalta, jonka päämääränä on saavuttaa mahdollisimman täydellinen taloudellinen integraatio ja markkinoiden vapautuminen vuoden 1992 loppuun mennessä. Muiden esteiden ja rajoitusten poistaminen pääomamarkkinoilta lisää verotekijöiden vaikutusta pääoman allokoitumiseen ja saattaa aiheuttaa taloudellista tehottomuutta. EY:ssä ongelma on tiedostettu jo 1960-luvulla mutta mistään konkreettisista toimenpiteistä ei ole vieläkään sovittu. EY on selvästi kuitenkin ollut verotuksen harmonisoinnin kannalla. Verotuksen harmonisoinnilla tarkoitetaan verotuksen yhtäläistämistä maailmanlaajuisesti tai kuten EY:n tapauksessa taloudellisen yhteisön sisällä. Toinen kansainväliseen yhteistyöhön perustuva vaihtoehto on asuinvaltioperiaatteen noudattaminen. Tarkastellaan ensin EY:n ehdotusta verotuksen harmonisoinniksi ja sitten asuinvaltioperiaatteen mukaista kansainvälistä verotusta vaikka valtioiden välinen yhteistyö olisi vähäistä tai sitä ei olisi ollenkaan. Myös asuinvaltioperiaatetta käsitellään lähinnä EY:n näkökulmasta.

### 3.3.1

#### Verotuksen harmonisointi

Euroopan yhteisön jäsenmaat ratifioivat Euroopan Yhtenäisyysasiakirjan vuonna 1986 (EY:n organisaatiosta ym. lyhyesti liitteessä 6). Tällöin jäsenvaltiot sitoutuivat sallimaan tavaroiden, palveluiden, pääoman ja työvoiman vapaan liikkuvuuden Yhteisön sisämarkkinoiden luomiseksi vuoden 1992 loppuun mennessä. EY:n tavoitteena on taloudellisen hyvinvoinnin lisääminen tavaroiden ja palveluiden sekä resurssien allokointia tehostamalla. EY:ssä ollaan huolestuneita verotuksen pääoma- ja tavaravirtoja vääristävästä vaikutuksesta, joka saattaa heikentää EY:n integraation tavoitteiden saavuttamista. Kuten

---

59. Bird 1988, 295-296.

luvussa 3.1 voitiin todeta, myös EY:n jäsenvaltioiden välillä on suuria eroja veroasteissa, veropohjissa, verojärjestelmissä sekä kaksinkertaisen verotuksen estämiseksi noudatettavissa menetelmissä. EY pyrkimyksenä on veroharmonisoinnin avulla saavuttaa sekä pääoman vienti- että tuontineutraliteetti.<sup>60</sup> Jos verotus on harmonisoitu eri maiden välillä pääoman tuonti- ja vientineutraliteetti voidaan saavuttaa riippumatta siitä, noudatetaanko asuin- vai lähdevaltioperiaatetta. Harmonisointitavoitteet koskevat myös välillisiä veroja (tavaroihin kohdistuvat) ja itse asiassa EY on asettanut välillisten verojen harmonisoinnin etusijalle ennen yhtiöverotuksen harmonisointia.<sup>61</sup> Tarkastellaan seuraavaksi EY:n tähänastisia ehdotuksia yhtiöverotuksen yhtenäistämiseksi.

Jo vuonna 1961 EY:n Komissio asetti ensimmäisen komitean selvittämään verotuksen harmonisointiin liittyviä kysymyksiä. Nk. Neumarkin komitean raportissa vuonna 1963 oli useampia ehdotuksia yhteisen verojärjestelmän luomiseksi. Komitean ehdotuksista tärkein oli ehdotus kaksikantajärjestelmään siirtymisestä. Vuonna 1966 julkaistussa Segre-raportissa todettiin, etteivät verotukseen liittyvät tekijät saisi vaikuttaa investoinnin kohdemaan eikä investointimuodon valintaan (tytäryhtiö vs. sivuliike). Pääoman vapaan liikkuvuuden pahimmiksi esteiksi määriteltiin investointeihin kohdistuva kansainvälinen kaksinkertainen verotus, erilaiset veroinsentiivit sekä ulkomaisen ja kotimaisen investoinnin erilainen verokohtelu. Komissio julkaisi vuonna 1967 pitkälti Segren-raporttiin perustuvan ohjelman, jossa puollettiin yhdenmukaisen yhtiöverojärjestelmien omaksumista yhtäläistämällä sekä veropohjat että veroasteet ("Programme for the Harmonisation of Direct Taxes"). Lisäksi ehdotettiin henkilöverotuksen yhtenäistämistä, jonka toteutuksella ei kuitenkaan uskottu olevan kiirettä.<sup>62</sup> Seuraavassa yhtiöverotukseen liittyvässä, vuonna 1971 julkaistussa van den Tempel-raportissa, ehdotettiin siirtymistä klassiseen yhtiöverojärjestelmään. Komissio teki vuonna 1975 ehdotuksen direktiiviksi, jossa suositeltiin siirtymistä osittaiseen yhtiöveronhyvitysjärjestelmään. Veronhyvitys jäsenvaltioiden välillä haluttiin rajata minimissään 45 prosenttiin ja maksimissaan 55 prosenttiin. Käytännössä verohyvitykset kulkisivat EY:n perustaman selvittelytoimiston (clearing house) kautta. Veroaste olisi asetettava myös 45 ja 55 prosentin välille. Veropohjan määrittämiseen ei otettu kantaa.<sup>63</sup> Euroopan parlamentti ei suostunut antamaan mielipidettään ehdotuksesta, koska veropohjan suhteen ei oltu tehty mitään ehdotuksia. Vasta vuonna 1980 Komissio julkaisi raportin ("Report on the Scope for Convergence of Tax Systems"), jossa yhtiöveropohjan harmonisointi hyväksyttiin tavoitteeksi. Veropohjaa koskeva direktiiviehdotus tehtiin vuonna 1988. Tällöin vuoden 1975 ehdotukset otettiin uudelleen käsittelyyn. Veropohjan määrittelyä koskevassa ehdo-

60. Gammie & Robinson 1989, 8.

61. Sörensen 1990a, 11.

62. Cnossen 1987, 36.

63. Fitchew 1989, 15.

tuksessa tärkein muutos vallitseviin verojärjestelmiin koskee verotuksen poistokäytännön. Komissio ehdottaa kirjanpidossa tehtävien poistojen käyttämistä myös verotuksessa. Tämä tarkoittaisi käytännössä esimerkiksi nopeutettujen poistojen eliminoimista. Toinen muutos muutamien maiden käytäntöön olisi kaikista rakennuksista tehtävät poistot (Isossa-Britanniassa ja Irlannissa ei sallita poistoja liikerakennuksista). Tutkimus- ja kehityksenot sekä goodwill ehdotetaan poistettaviksi viiden vuoden sisällä. Investointivaraus sekä poistojen indeksointi ehdotetaan poistettavaksi. Veropohjan määrittämiseen liittyy myös vuonna 1984 tehty ehdotus, jossa ehdotetaan tappioiden vähennysoikeutta kahdelta vuodelta ennen tappion syntymistä sekä rajattomaksi ajaksi tappion syntymisestä eteenpäin.<sup>64</sup>

Ehdotuksia verotuksen harmonisoinnin suuntaan on siis tehty jo yli kahdenkymmenen vuoden ajan. Mitään merkittäviä päätöksiä ei kuitenkaan ole tehty. Jäsenvaltioiden on vaikea hyväksyä suuria muutoksia voimassa oleviin verojärjestelmiin, jotka on luotu kansallisia tarpeita varten. Verotusta harmonisoidessa ei pystytä ottamaan huomioon jäsenvaltioiden erilaisia sosiaalisia ja taloudellisia rakenteita. Myös historialliset ja poliittiset syyt ovat vaikuttaneet tiettytyyppisen verojärjestelmän syntyyn sekä määränneet julkisen sektorin merkityksen yhteiskunnassa. Verotusta käytetään usein myös alue- sekä teollisuuspoliittisena välineenä. Lisäksi yhtiöverotuksen määrittäminen valtion ulkopuolelta voi rajoittaa mahdollisuuksia määrätä muut verot itsenäisesti. Myös harmonisoinnin tekninen toteuttaminen vaikuttaa erittäin vaikealta. Harmonisoinnille on esitetty vaihtoehtoja kuten verokilpailun kautta saavutettava verotuksen yhtäläistyminen<sup>65</sup> sekä seuraavassa luvussa käsiteltävä asuinvaltioperiaatteen noudattaminen.

Verotuksen harmonisointi tavoitetta voidaan kritisoida siis veropolitiikan itsenäisyyden menettämisestä. Toinen tärkeä kriitikin kohde on se, että EY:n verokeskustelu sekä sen pohjalta tehdyt ehdotukset ovat keskittyneet jäsenvaltioiden välisen verotuksen ongelmiin ja EY:n ulkopuolelle muuhun maailmaan sekä muusta maailmasta EY-maihin tehtävien investointien verokohtelu on jäänyt vähemmälle huomiolle. Nykyisessä tilanteessa näiden investointien verotus riippuu yksittäisten jäsenmaiden ja EY:n ulkopuolisten maiden välisistä veropimuksista. Yhtiöverotuksen harmonisointi EY:ssä ei poista verotuksen vääristävästä vaikutuksesta investointien allokointumiseen, jos verotus on muussa maailmassa esimerkiksi huomattavasti edullisempaa.

---

64. Devereux & Pearson 1989, 26-28.

65. Chown 1989, 66.



Yhtiöverotuksen harmonisoinnin lisäksi EY:ssä on kiinnitetty huomiota myös verotettavan tulon jakautumiseen eri jäsenvaltioiden kesken. Tällä hetkellä yritysryhmän eri maissa olevien tytäryritysten verotettava tulos määräytyy erillisenä emoyhtiön tuloksesta (erillinen kirjanpito). Vaihtoehtoisena lähestymistapana on ehdotettu esimerkiksi useimmissa USA:n osavaltioissa ja Kanadan provinseissa käytössä olevaa "yksikköverotusta" (unitary taxation). Yksikköverotusta sovellettaessa veroviranomaiset eivät edes yritä selvittää mistä eri lähteistä yritysryhmän tulos muodustuu vaan tulos jaetaan eri yksiköille ennalta sovitun jakamiskaavan (apportionment formula) mukaan. Yhtiövero määrätään tällöin esimerkiksi myynnin tai työntekijämäärän mukaan kullekin tytäryhtiölle. Yksittäiset jäsenvaltiot joutuisivat tällöin neuvottelemaan sopivasta tuloksen jakoperusteesta. Lisäksi yhtiöveron luonne muuttuisi. Yhtiövero ei kohdistuisi enää niinkään voittoon vaan se olisi eräänlainen myyntivero tai työllisyysvero.<sup>66</sup> Tätä lähestymistapaa ei ole virallisesti ehdotettu EY:ssä, joskin siitä on käyty vilkasta keskustelua.

### 3.3.2

#### Asuinvaltioperiaatteen noudattaminen

Verojärjestelmien uudistaminen verotuksen aiheuttamien vääristymien minimoimiseksi joudutaan tekemään poliittiset ja hallinnolliset tosiasiat huomioonottaen. Tämä tarkoittaa käytännössä usein tinkimistä taloudellisesta tehokkuudesta esimerkiksi kansallisen suvereniteetin säilyttämiseksi verotuskysymyksissä. EY:n päämääränä saavuttaa sekä pääoman tuonti- että vientineutraliteetti yritysverotuksen harmonisoinnilla on osoitus pyrkimyksestä lähes täydelliseen taloudelliseen tehokkuuteen. Mutta kuten jo edellisessä luvussa todettiin, valtioiden halu säilyttää veropoliittinen itsenäisyys on vakava este veroharmonisoinnin toteuttamiselle. Ratkaisun löytäminen edellyttäne jonkinlaista kompromissia (ainakin tässä vaiheessa) taloudellisten ja poliittisten tavoitteiden välillä. Taloudellisen tehokkuuden saavuttaminen ainoastaan EY:n sisällä toteutettavan harmonisoinnin avulla on sitä paitsi mahdollista vain rajoittamalla EY:n ulkopuolelle suuntautuvia pääomavirtoja. Näiden ongelmien välttämiseksi on etsitty vaihtoehtoja verotuksen harmonisoinnille. Kuten luvuissa 2.3 ja 2.4 todettiin, taloudellinen tehokkuus toteutuu parhaiten asuinvaltioperiaatetta noudattamalla. Asuinvaltioperiaatetta noudattamalla saavutetaan pääomavientineutraliteetti muttei pääoman tuontineutraliteettia. Pääoman vientineutraliteetti takaa pääoman tehokkaan allokoitumisen maailmanlaajuisesti paremmin kuin pääoman tuontineutraliteetti. Tämä voidaan perustella esimerkiksi sillä, että vientineutraliteetti takaa investointien tehokkaan allokoitumisen mutta vääristää säästöjen maailmanlaajuisen allokoitumisen. Toisaalta, säästämisen jousto verojen jälkeisen tuoton suhteen on monien empiiristen tutkimusten mukaan suhteellisen pieni. Tällöin tuontineutraliteetin saavuttaminen ei ole kovinkaan tärkeä tavoite. Asuinvaltioperiaat-

66. Gammie & Robinson 1989, 7.

teen noudattaminen ei kuitenkaan yksiselitteisesti ratkaise verotulojen jakamisongelmaa lähde- ja asuinvaltion välillä. Käsitellään seuraavaksi muutamia ehdotuksia asuinvaltioperiaatteen toteuttamiseksi lähinnä EY:n näkökulmasta.

### 3.3.2.1

#### Asuinvaltioperiaatteen noudattaminen yhtiötasolla

Giovannini<sup>67</sup> olettaa, että verotusta koskevan koordinoinnin saavuttaminen valtioiden välillä on epätodennäköistä. Tällöin asuinvaltioperiaatetta noudattamalla minimoidaan verotuksen aiheuttamat hyvinvointikustannukset. Lisäksi pääomapaon mahdollisuus on pienempi asuinvaltioperiaatetta noudatettaessa kuin lähdevaltioperiaatteen vallitessa. Asuinvaltioperiaatetta noudatetaan emoyhtiön asuinvaltion mukaan. Asuinvaltioperiaate toteutetaan myöntämällä täysi hyvitys lähdevaltiossa maksetuista veroista, jolloin lopulliseksi veroksi tulee asuinvaltion vero. Tämä vaihtoehdon toteuttaminen edellyttää clearing-järjestelmän olemassaoloa.<sup>68</sup> Toisen vaihtoehdon mukaan lähdevaltio luopuu kokonaan ulkomaisen yhtiön tulokseen kohdistuvasta verotusoikeudestaan.

Giovanninin mukaan ensinnäkin mahdollisuus lykätä ulkomaisesta lähteestä saadun tulon verotus siihen asti kunnes tulo kotiutetaan olisi poistettava. Asuinvaltioperiaatteen mukaisesti ulkomaisesta lähteestä saatua tuloa pitäisi verottaa tulon syntyessä eikä vasta kotiuttamisen yhteydessä. Toinen asuinvaltioperiaatteen vastainen ilmiö on lähdeverotus. Lähdeverotuksen poistaminen eliminoisi myös apuyhtiöiden käytön lähdeverojen kiertämisessä. Lisäksi Giovannini ehdottaa pankkisalaisuus ja "blocking laws" poistamista. Nämä lait estävät tietojen saamisen verotarkoituksiin ja niitä voidaan käyttää verojen kiertämiseen.

Giovannini ottaa kantaa myös muutamiin asuinvaltioperiaatteen noudattamiseen liittyviin ongelmiin kuten mahdollisuuteen kiertää veroja asuinvaltiota vaihtamalla sekä asuinvaltioperiaatteen aiheuttamaan hallinnolliseen monimutkaisuuteen. Yritykset voivat rekisteröidä itsensä alhaisen verotuksen maahan toteuttaakseen veroarbitraasia osakkeenomistajiensa puolesta. Veroarbitraasi on mahdollista vain, jos yhtiö- ja henkilöverotusta ei ole integroitu. Mitä täydellisempi kyseinen integrointi on, sen vähemmän yrityksillä on veroarbitraasimahdollisuuksia osakkeenomistajien puolesta. Tilanne on jossain määrin ongelmallisempi, jos yrityksen ja osakkeenomistajan asuinvaltio ei olekaan sama. Tällöin yritys- ja henkilöverotuksen integrointi on huomattavasti vaikeam-

67. Giovannini 1989, 368-374; 1990, 485-487.

68. Jos lähdevaltiossa maksettu vero on suurempi kuin asuinvaltiossa, asuinvaltio voi esittää vaatimuksen tästä erotuksesta clearing-järjestelmän kautta.

paa. Esimerkiksi yhtiöveronvähennysjärjestelmää noudatettaessa yritystä verottaneen valtion olisi myönnettävä hyvitys ulkomaiselle osakkeenomistajalle. Ratkaisuna olisi jonkinlainen clearing-järjestelmä. Giovannini ehdottaa hallinnollisten ongelmien välttämiseksi yrityksille velvollisuutta selvittää tulojen määrä sekä lähteet veroviranomaisille. EY:n sisällä tulojen selvitysvelvollisuutta voitaisiin vielä tehostaa ankarilla rangaistuksilla sen rikkojia vastaan sekä vapaalla verotusta koskevan tiedon kululla jäsenvaltioiden välillä. Näillä keinoilla lienee mahdollista poistaa pääomapaon mahdollisuus.

### 3.3.2.2

#### Asuinvaltioperiaatteen noudattaminen osakkeenomistajan tasolla

Giovannini ja Hines<sup>69</sup> hahmottelevat melko yksityiskohtaisen mallin asuinvaltioperiaatteen toteuttamiseksi EY:ssä. Lähtökohtana on asuinvaltioperiaatteen noudattaminen ilman verotuksen lykkäämismahdollisuutta. Asuinvaltioperiaatteen noudattamista sovelletaan nyt osakkeenomistajan asuinpaikan mukaan. Järjestelmän tehokkuuden edellytyksenä on ensinnäkin yhtenäinen määritelmä yrityksen tulokselle (EY:ssä). Toiseksi valtioiden on pystyttävä koordinoimaan verotusta jossain määrin.

Yrityksen veroaste olisi yhtäläinen koko EY:ssä. Veroaste olisi melko korkea, esimerkiksi 50 %. Verot keräisi se valtio, jossa tulo syntyy. Yrityksen osakkeenomistajia varten sovellettaisiin erillistä hyvitysjärjestelmää. Yksittäiset valtiot voisivat asettaa oman yritystuloa koskevan veroasteensa kunhan se olisi alhaisempi kuin koko EY:tä koskeva veroaste (esimerkissä edellä 50%). Osakkeenomistajat saisivat asuinvaltiolta EY:ssä sovellettavan yleisen veroasteen ja paikallisen veroasteen välistä erotusta vastaavan hyvityksen. Lähdevaltion saamat verotulot allokoitaisiin clearing-järjestelmän kautta osakkeenomistajan asuinvaltiolle. (Ks. esimerkki liite 7). Lähdeveroaste asetettaisiin EY:n jäsenvaltioiden välillä nollassi.

Veropohjan määritelmä sovittaisiin EY-valtioiden kesken. Hyvä määritelmä voisi olla Haig-Simons periaatteen mukainen veropohja. Tällöin koneista ja rakennuksista tehtävien poistojen pitäisi kuvastaa niiden todellista elinikää ja kulumista. Lisäksi tutkimus- ja kehitysmenojen sekä mainonnan kulut olisivat vähennettävissä melko nopeasti. Varastot arvostettaisiin LIFO-periaatteella ja inflaatio otettaisiin huomioon indeksoimalla varaston arvo. Yrityksryhmän välisiin liiketoimiin sovellettaisiin markkinahintoja. Valtioille

---

69. Giovannini & Hines 1990, 21-39.

jätettäisiin edelleen mahdollisuus subventoida haluamiaan yrityksiä tai toimialoja mutta subventio laskettaisiin osaksi veropohjaa.

Kaksinkertaisen verotuksen välttämiseksi yrityksen asuinvaltion olisi luovuttava ulkomaisesta tytäryhtiöstä (EY:n sisällä) kotiutettavien voittojen verotuksesta. EY:n ulkopuolelta saatavaa ulkomaista tuloa verotettaisiin 50 % veroasteella mutta tytäryritysten ulkomailla maksamista veroista myönnettäisiin hyvitys (maksimissaan 50 %). Yritysten tulos jaettaisiin osakkeenomistajille välittömästi. Yritys- ja yhtiöverotuksen integrointi jäisi lähinnä kunkin valtion omaan harkintaan. Valtiot olisivat vapaita asettamaan haluamansa yhtiöveroasteen sekä henkilöveroasteen. Ainoa rajoitus olisi kansallisen yhtiöveroasteen rajoittaminen maksimissaan koko EY:tä koskevaan yleiseen veroasteeseen (esimerkissä 50%). Kuten edellä todettiin, osakkeenomistajat saavat yleisen veroasteen ja kansallisen veroasteen erotusta vastaavan hyvityksen. Liitteessä 7 on esimerkki hyvityksen laskemisesta.

Esitetty malli pätee tässä muodossaan vain EY-jäsenvaltioihin. Muuhun maailmaan sovellettaisiin vain niitä sääntöjä, joiden noudattaminen ei vaadi muutoksia ulkomaisiin lakeihin. Tällöin EY:n ulkopuolelta saatua tuloa verotettaisiin 50% veroasteella ja jo maksetuista veroista myönnettäisiin veronhyvitys (maksimi 50%). Muusta maailmasta saatua verotettaisiin kuitenkin silloin kun se syntyy eikä vasta kotiuttamisen yhteydessä (lykkäämismahdollisuus eliminoitu). Myös EY:n alueella toimivia ulkomaisia yhtiöitä verotettaisiin 50 % veroasteella. Muiden kuin EY-jäsenvaltioiden olisi kuitenkin mahdollista liittyä tähän verotusjärjestelmään halutessaan.

Kuvaillun järjestelmän toteuttaminen saattaisi vähentää niiden valtioiden verotuloja, jotka ovat pääoman nettotuoja. Nämä valtiot menettäisivät ulkomaisten yritysten tuloksesta saatavat verotulot. Osakkeenomistajien ulkomaisen tulon verotusmahdollisuus ei välttämättä riittäisi kompensoimaan menetettyjä verotuloja. Giovannini ja Hines ehdottavatkin järjestelmää, jolla pääoman nettotuojiin verotuloihin kohdistuvia menetyksiä tassahtaisiin osakkeenomistajien asuinvaltioiden kasvaneista verotuloista.

#### 4 EMPIIRISIÄ TUTKIMUKSIA

Verotuksen aiheuttamista vääristymistä sekä niiden vaikutuksista ulkomaisiin suoriin investointeihin on tehty melko vähän empiirisiä tutkimuksia. Tähän on syynä testattavan teoreettisen kehikon puuttuminen sekä tutkimusaineistoon (dataan) liittyvät ongelmat.

Seuraavaksi esitellään kolme empiiristä tutkimusta. Ensimmäisessä tutkimuksessa pyritään osoittamaan verotuksen aiheuttamat vääristymät investoinneista saataviin nettotuottoihin. Toisessa ja kolmannessa tutkimuksessa pyritään osoittamaan verotuksen vaikutus suorien investointien ohjautumiseen ulkomaille ja toisaalta ulkomailta kotimaahan.

#### 4.1

##### Verotuksen vaikutus investoinneista saataviin tuottoihin

Crooksin, Devereux'n et. al.<sup>70</sup> tutkimus perustuu Kingin ja Fullertonin malliin<sup>71</sup>. King ja Fullerton kehittivät mallin, jonka avulla he vertailivat pääomatulojen verotusta USA:n, Englannin, Ruotsin ja Länsi-Saksan välillä. Vertailussa kuitenkin oletettiin, että yritykset investoivat ainoastaan asuinvaltiossa eli kyseessä on suljetun talouden tarkastelu.

Crooks, Devereux et. al. ottavat K&F-malliin mukaan myös yritysten tekemät ulkomaiset suorat investoinnit. Tutkimuksen tarkoituksena on selvittää, vallitseeko tutkittavien maiden pääomatulojen verotuksessa pääoman vienti- ja tuontineutraaliteetti.

Neutraaliteetin puuttuminen on mahdollista paitsi Kingin ja Fullertonin tutkimien marginaali-investointien tapauksessa myös sellaisissa investoinneissa, jotka tuottavat ylisuuria voittoja. Tällöin yritys ei investoi kaikkiin niihin maihin, joista saatava tuotto on riittävä vaan yritys investoi siihen maahan, josta saatava tuotto on korkein. Tutkimuksessa pyritään siis selvittämään paitsi marginaali-investointiin vaikuttava efektiivinen veroaste myös ylisuuria voittoja tuottaviin investointeihin kohdistuva efektiivinen keskimääräinen veroaste. Tutkimuksen kohteena on 14 maata; EY:n 12 jäsenvaltiota sekä USA ja Japani. Kunkin 14 maan yritysten investoidessa kuhunkin maahan saadaan 196 yhdistelmää, joiden kohdalla voidaan tarkastella marginaali-investointeja tai investointeja, joista saadaan annetun suuruinen tuotto ennen veroja.

Kingin ja Fullertonin mallin mukaan investoinneista on saatava vähintään vaihtoehtoista sijoituskohdetta vastaava tuotto. Verotuksen vääristymiä mitataan verokiila-käsitteen avulla eli yrityksen ennen veroja saaman tuoton ( $p$ ), tuoton yritysveron jälkeen ( $r$ ) ja säästäjien verojen jälkeisen tuoton ( $s$ ) erotuksena. Investointiin kohdistuva verotus riippuu useimmissa maissa investointityypistä, rahoitusrakenteesta sekä toimialasta. Efektivi-  
 ivisten veroasteiden laskeminen edellyttää siis pääoman kustannusfunktion ratkaisemista. Perusmallissa tarvittavat muuttujat ovat investointiin sovellettava veroaste,

---

70. Crooks, Devereux et. al. 1989.

71. King & Fullerton 1984.

veropohja (otettu huomioon erilaiset vähennykset ja mahdolliset tuet), diskonttokorko<sup>72</sup> ja todelliset poistot.

Perusmallin laajentaminen koskemaan myös kansainvälisiä investointeja aiheuttaa muutamia muutoksia edellä mainittuihin muuttujiin. Ensimmäkin ulkomainen investointi voi joutua verotettavaksi kolmeen otteeseen ennen osakkeenomistajan henkilöverotusta. Ulkomaista tytäryhtiön tulosta verotetaan lähdevaltiossa. Lisäksi lähdevaltio saattaa verottaa tytäryhtiön kotiuttamia voittovaroja lähdeverolla. Asuinvaltio voi puolestaan verottaa emoyhtiötä tämän saamista voittojen kotiutuksista. K&F-mallin soveltamiseksi tarvitaan näitä kaikkia kolmea tapausta koskevat veroasteet, veropohjat ja diskonttokorot. Laajennuksessa mallissa tehdään muutamia oletuksia ja yksinkertaistuksia tarvittavien laskelmien vähentämiseksi. Ensimmäkin investointi tapahtuu (100% omistetun) tytäryhtiön ei haaraliikkeen kautta. Toiseksi emoyhtiö rahoittaa koko investoinnin tytäryhtiöön sijoitettavan pääoman kautta. Lisäksi kaikki tytäryhtiön voitot kotiutetaan osinkojen muodossa emoyhtiölle. Kolmanneksi oletetaan, että emoyhtiö hoitaa rahoituksensa asuinvaltiossa (omana pääomana, velkana tai pidätettyinä voittovaroina). Neljäs oletus koskee veropohjaa. Lähdevaltion määrittelemä veropohja oletetaan myös asuinvaltion veropohjaksi. Näiden oletusten mukaisesti veropohja määrätään siis lähdevaltiossa ja diskonttokorko määräytyy rahoituksen lähteen mukaan eli siihen vaikuttaa vain emoyhtiön asuinvaltion veroaste. Ainoa suurempi ero siis K&F-malliin verrattuna on investointiin sovellettavat veroasteet. Kokonaisveroaste muodostuu lähdevaltion yhtiö- ja lähdeveroasteiden sekä asuinvaltion yhtiöveroasteen yhdistelmänä. Kokonaisveroasteeseen vaikuttaa kaksinkertaisen verotuksen estämiseksi sovellettava järjestelmä. Ulkomaiseen suoraan investointiin kohdistuva efektiivinen veroaste saadaan siis ensimmäkin määrittämällä todellinen poistoaste (vakio kaikille maille), laskemalla veropohja lähdevaltiossa, määrittämällä diskonttokorko emoyhtiön asuinvaltiossa sekä laskemalla kokonaisveroaste asuin- ja lähdevaltioiden veroasteista.

Ylisuuriin voittoihin kohdistuvat keskimääräiset veroasteet saadaan laajentamalla edellistä mallia ylisuuria voittoja kuvaavalla tekijällä.

Tutkimusaineisto on rajattu teollisuussektoriin. Tällä sektorilla voidaan investoida teollisuusrakennuksiin, liikerakennuksiin tai koneisiin ja kalustoon. Mallia yksinkertaistetaan vielä olettamalla osakkeenomistajien marginaaliveroaste nolllaksi. Tutkimusaineistona tarvitaan siis lähde- ja asuinvaltioiden yhtiöveroasteet (sekä paikallisveroas-

---

72. Diskonttokorko on yrityksen rahoittajien vaatima tuotto sijoitukselleen. Tämä tuotto riippuu noudatettavasta yritysverojärjestelmästä.

teet), lähdeveroaste, sekä kaksinkertaisen verotuksen estämiseksi sovellettava järjestelmä (hyvitys- tai vapautusmenetelmä). Lähinnä diskonttokoron määrittelemiseksi on selvitettävä myös asuinvaltion noudattama yhtiöverojärjestelmä. Veropohjan määrittämiseksi käytetään tyypillisiä poistoprosentteja, vähennysoikeuksia sekä avustuksia (muutamat avustustyypit on rajattu tarkastelun ulkopuolelle).

## TAULUKKO 9

Weighted average of required pre-tax rates of return necessary to earn a 5% post-tax return

Investmentin	Investment from													
	B	Dk	F	WG	G	Ire	I	Lux	Ni	P	S	UK	Jap	USA
B	5.83	6.34	6.53	6.36	6.36	7.17	7.24	6.56	6.71	6.71	6.66	6.61	6.78	6.66
Dk	8.35	7.02	7.24	7.64	9.36	7.84	9.42	7.53	7.38	8.01	7.96	7.28	7.83	7.63
F	6.26	5.67	5.75	5.69	6.75	6.81	7.09	6.03	6.17	6.59	6.32	6.08	6.68	6.12
WG	9.07	8.63	8.92	8.86	8.66	9.23	10.3	8.92	9.12	8.21	9.06	8.51	8.00	8.15
G	6.69	7.51	7.73	6.46	5.55	8.52	7.27	7.77	7.41	7.95	7.89	7.82	7.73	7.89
Ire	4.68	4.53	4.64	4.54	4.57	5.08	4.53	4.67	4.77	4.85	4.74	4.71	4.91	4.74
I	6.30	6.07	6.24	6.92	6.52	6.87	5.60	6.28	5.91	6.42	6.38	5.97	6.26	6.02
Lux	6.70	6.55	6.38	6.44	6.69	6.98	7.72	6.19	6.43	7.05	6.50	6.45	7.18	6.49
Ni	6.28	7.03	6.73	6.27	6.47	6.52	6.74	6.09	6.11	7.58	6.30	6.25	7.64	6.30
P	6.36	6.00	6.28	6.11	6.13	6.87	7.04	6.30	6.43	6.59	6.30	6.25	6.40	6.39
S	6.86	6.28	6.48	6.30	6.88	7.75	7.68	6.49	6.63	7.00	6.10	6.54	7.64	7.20
UK	5.71	7.24	6.11	5.91	6.64	6.60	6.93	5.63	5.75	7.02	6.20	6.12	7.83	6.35
Jap	8.38	7.59	7.85	7.61	8.43	8.55	9.08	8.68	8.01	8.87	7.96	7.90	8.24	7.96
USA	6.55	6.54	6.02	6.30	7.20	6.59	6.96	6.04	6.17	7.59	7.54	6.08	7.06	5.93

Edellä esitetystä mallissa suhteutetaan siis tuottoa ennen veroja (p) yhtiöveron jälkeiseen tuottoon (r) ja henkilöveron jälkeiseen tuottoon (s). Tarkastelu rajataan kuitenkin yhtiöverotasoille eli  $r=s$  (marginaalihenkilövero = 0). Verokiilan laskemiseksi (p - r) joko tuotto ennen veroja p tai verojen jälkeinen tuotto r on asetettava vakioksi. Tutkimuksessa r oletetaan 5 %. Tämä perustellaan vapautuvilla pääomamarkkinoilla, joiden uskotaan yhtenäistävän reaaliset korot EY:n alueella. Tutkimuksen tulokset esitellään taulukkomuodossa. Taulukossa 9 esitetään marginaali-investoinnille ennen veroja vaadittava tuotto (p), kun investointi muodostuu 50 % koneista, 35 % liikerakennuksista ja 15 % teollisuusrakennuksista eikä inflaatiota ole otettu huomioon. Investointi on oletettu rahoitetuksi 70 % pidätetyillä voittovaroilla, 25 % velalla ja 5 % uutta pääomaa. Lisäksi avustukset on jätetty tässä vaiheessa tarkastelun ulkopuolelle. Taulukon 10 ensimmäisessä sarakkeessa on ennen veroja vaadittava tuotto (p), kun investoidaan kotimaassa. Toisessa sarakkeessa on kolmentoista muun maan tiettyyn maahan tekemille investoinneille ennen veroja vaadittavien tuottojen aritmeettinen keskiarvo. Kolmannessa sarakkeessa on tietyistä maista tehdyille investoinneille ennen veroja vaadittavien tuottojen aritmeettinen keskiarvo. Neljännessä ja viidennessä sarakkeissa on vastaavat standardipoikkeamat. Viimeinen sarake on indikaattori, joka kertoo suosiiko ko. maa pääoman tuontia suhteessa pääoman vientiin. Jos indikaattorin arvo on esimerkiksi 0,5, on ko. maahan tehtävälle investoinnille vaadittava tuotto keskimäärin puolet tästä maasta muualle tehtävän investoinnin vaadittavasta tuotosta. Toisin sanoen ko. maa rohkaisee pää-

oman tuontia. Taulukossa 11 otetaan inflaation (10%) vaikutus huomioon. Verrattaessa taulukoiden 10 ja 11 arvoja huomataan, että inflaation vaikutus keskiarvoihin on melko pieni. Standardipoikkeamat kasvavat sitä vastoin huomattavasti. Taulukossa 12 ja 13 esitetään vastaavat luvut ylisuuria voittoja (oletuksena 10 % tuotto) tuottaville investoinneille. Taulukossa 14 on otettu huomioon myös erilaiset avustukset. Avustuksilla on erittäin suuri vaikutus ennen veroja vaadittavaan tuottoon.

## TAULUKKO 10

Required pre-tax rates of return: no rent, no inflation						
	Own Country	Investing in:	Investing from:	Standard Deviation in:	Standard Deviation from:	Ratio of Protection
BELGIUM	5.83	6.67	6.78	0.34	1.12	0.98
DENMARK	7.02	7.96	6.61	0.70	0.95	1.20
FRANCE	5.75	6.33	6.70	0.43	1.00	0.94
GERMANY	8.86	8.83	6.35	0.55	0.98	1.39
GREECE	5.55	7.59	6.97	0.73	1.20	1.09
IRELAND	5.08	4.68	7.41	0.15	1.02	0.63
ITALY	5.60	6.32	7.54	0.34	1.42	0.84
LUXEMBOURG	6.19	6.74	6.69	0.39	1.13	1.01
NETHERLANDS	6.11	6.63	6.68	0.49	1.03	0.99
PORTUGAL	6.59	6.37	7.22	0.27	0.95	0.88
SPAIN	6.10	6.90	6.91	0.53	1.05	1.00
UK	6.12	6.46	6.65	0.62	0.94	0.97
JAPAN	8.24	8.22	7.07	0.44	0.86	1.16
USA	5.93	6.67	6.76	0.55	0.92	0.99
Average of column	6.35	6.88	6.88	0.47	1.04	1.01

## TAULUKKO 11

Required pre-tax rates of return: no rent, 10% inflation						
	Own Country	Investing in:	Investing from:	Standard Deviation in:	Standard Deviation from:	Ratio of Protection
BELGIUM	5.62	7.23	6.66	0.80	1.54	1.09
DENMARK	5.94	7.40	6.55	0.83	1.56	1.13
FRANCE	5.66	6.82	6.75	0.92	1.66	1.01
GERMANY	10.06	10.23	6.02	0.79	1.56	1.70
GREECE	5.36	9.53	6.74	1.72	1.48	1.41
IRELAND	4.88	3.56	8.94	0.46	1.86	0.40
ITALY	5.35	6.99	7.76	0.80	1.99	0.90
LUXEMBOURG	6.15	6.98	6.80	0.70	1.73	1.03
NETHERLANDS	6.21	6.76	7.02	0.72	1.66	0.96
PORTUGAL	7.09	6.46	7.72	0.66	1.45	0.84
SPAIN	6.15	7.17	7.20	0.97	1.73	1.00
UK	5.72	5.94	6.91	0.78	1.58	0.86
Average of column	6.18	7.09	7.09	0.85	1.65	1.03



## TAULUKKO 12

... Average tax rates on a rent of 10%: no inflation

	Own Country	Investing in:	Investing from:	Standard Deviation in:	Standard Deviation from:	Ratio of Protection
BELGIUM	1.00	1.37	1.36	0.14	0.61	1.01
DENMARK	1.72	1.99	1.32	0.24	0.61	1.51
FRANCE	0.94	1.19	1.36	0.20	0.58	0.88
GERMANY	2.20	2.37	1.19	0.14	0.57	2.00
GREECE	0.84	1.60	1.31	0.24	0.65	1.22
IRELAND	-0.26	-0.23	1.55	0.05	0.60	-0.15
ITALY	0.89	1.19	1.40	0.16	0.71	0.85
LUXEMBOURG	1.16	1.43	1.65	0.18	0.61	0.87
NETHERLANDS	1.05	1.39	1.25	0.24	0.60	1.11
PORTUGAL	1.24	1.27	1.21	0.13	0.56	1.06
SPAIN	1.07	1.52	1.46	0.23	0.60	1.04
UK	1.12	1.24	1.30	0.33	0.57	0.95
average of column	1.08	1.36	1.36	0.19	0.60	1.03

## TAULUKKO 13

Average tax rates on a rent of 10%: 10% inflation

	Own Country	Investing in:	Investing from:	Standard Deviation in:	Standard Deviation from:	Ratio of Protection
BELGIUM	0.44	1.26	0.94	1.18	0.30	1.33
DENMARK	0.81	1.28	0.98	1.21	0.41	1.32
FRANCE	0.42	0.98	0.94	1.19	0.46	1.03
GERMANY	2.21	2.75	0.64	1.12	0.31	4.28
GREECE	0.34	2.11	1.10	1.19	0.57	1.92
IRELAND	-2.46	-2.41	1.23	1.24	0.08	-1.97
ITALY	0.39	1.08	1.58	1.38	0.36	0.68
LUXEMBOURG	0.58	1.14	0.73	1.26	0.38	1.55
NETHERLANDS	0.30	1.01	0.68	1.23	0.51	1.49
PORTUGAL	0.57	0.82	1.10	1.15	0.28	0.75
SPAIN	0.34	1.27	0.85	1.23	0.46	1.49
UK	0.10	0.30	0.80	1.17	0.61	0.38
average of column	0.33	0.97	0.97	1.21	0.39	1.00

## TAULUKKO 14

..... Grants.

	Own Country	Investing in:	Investing from:	Standard Deviation in:	Standard Deviation from:	Ratio of Protection
BELGIUM	4.51	5.02	2.70	0.24	1.94	1.86
DENMARK	-0.67	-1.20	3.12	0.48	1.98	-0.38
FRANCE	4.14	4.46	2.87	0.26	1.81	1.56
GERMANY	3.01	3.08	2.76	0.14	1.85	1.12
GREECE	2.78	3.78	2.68	0.43	2.25	1.41
IRELAND	2.26	1.96	3.49	0.10	1.98	0.56
ITALY	1.13	0.49	2.99	0.54	1.84	0.16
LUXEMBOURG	4.11	4.39	2.85	0.16	1.80	1.54
NETHERLANDS	4.23	4.54	2.96	0.38	1.76	1.53
PORTUGAL	3.58	3.67	3.06	0.17	2.07	1.20
SPAIN	4.22	4.68	2.82	0.32	1.93	1.66
UK	0.69	0.62	3.17	0.15	1.85	0.20
Average of column	2.83	2.96	2.96	0.28	1.92	1.03

## 4.2

## Verotuksen vaikutus investoinnin kohdemaan valintaan

Kansainvälisten yritysten investointipäätökseen vaikuttavat monet tekijät, joista verotus on vain yksi osatekijä. Seuraavissa tutkimuksissa kuitenkin osoittamaan veropolitiikan vaikutus päätökseen investoidaanko kotimaahan vai ulkomaille. Molemmat tutkimukset perustuvat regressioanalyysin käyttöön, joskin teoreettinen lähestymistapa on erilainen.

## 4.2.1

## Veropolitiikan vaikutus investointien kansainväliseen allokointumiseen

Boskinin ja Galen<sup>73</sup> tutkimuksen kohteena on kotimaisen (eli USA:n) veropolitiikan vaikutukset muiden maiden tekemiin ulkomaisiin suoriin investointeihin USA:han (FDI) ja USA:n muihin maihin tekemiin suoriin investointeihin (DIA). Boskin & Gale lähtevät olettamuksesta, että monikansallisilla yrityksillä on monia syitä tehdä suora sijoitus ulkomaille. Tällaisia syitä voivat olla esimerkiksi markkinoille pääsy, poliittiset tekijät, työvoiman kustannukset jne. Lisäksi verotekijät saattavat vaikuttaa sekä yritysten haluun investoida USA:han tai muihin maihin että vastaaviin voittojen kotiutuksiin. Tutkimuksen tavoitteena on selvittää, missä määrin veropoliittiset tekijät vaikuttavat investointien kansainväliseen sijoittumiseen.

Kotimainen veropolitiikka vaikuttaa investointien kansainväliseen sijoittumiseen kahden kanavan kautta: kotimaassa tehtäviin investointeihin kohdistuva kotimainen veropolitiikka sekä ulkomaisesta lähteestä saatavaan tuloon kohdistuva kotimainen veropolitiikka. Molemmat kanavat vaikuttavat investointien suhteellisiin tuottoihin kotimaassa ja ulkomailta. Tällöin voidaan olettaa, että kotimainen veropolitiikka vaikuttaa sekä FDI:hin että DIA:aan suhteellisten tuottojen kautta.

Ulkomainen suora investointi (FDI) tarkoittaa määritelmän mukaan emoyhtiön tekemää sijoitusta tytäryhtiöön tai tytäryhtiön pidätettyjä voittovaroja. DIA määritellään samalla tavoin. Boskin ja Gale ovat keränneet FDI:ta ja DIA:aa koskevat tiedot Bureau of Economic Analysis (BEA):n julkaisuista. (FDI:ta ei voida suoraan verrata kotimaisiin investointilukuihin. Tämä johtuu ensinnäkin siitä, että ulkomaisiin suoriin investointeihin liittyvät rahavirtoja ei välttämättä käytetä reaali-investointeihin. Tällöin FDI:n luvut saattavat yliarvioida reaalisten ulkomaisten nettoinvestointien määrän. Toisaalta ulkomaisen tytäryhtiön ottamat lainat USA:ssa eivät sisälly FDI-lukuihin.) Veroasteita ja tuottoja koskevat tiedot on Martin Feldsteinin ja Joosung Junin artikkelista<sup>74</sup>. USA:n

---

73. Boskin & Gale 1987, 201-219.

bruttokansantuotetta koskevat tiedot ovat julkaisusta "Economic Report of the President 1985. OECD-maiden bruttokansantuotteita koskevat tiedot on kerätty erilaisista OECD:n julkaisuista.

Boskin ja Gale kokeilevat regressioanalyysissään muutamia selittäviä muuttujia ja funktionaalaisia muotoja. Taulukossa 15 esitetään logaritmfunktion tulokset FDI:lle.  $I_{re}$  tarkoittaa pidätetyillä voittovaroilla rahoitettua suoraa investointia.  $I_{re}/Y$  saadaan kertomalla  $I_{re}$  1000:lla ja jakamalla saatu luku bruttokansantuotteella.  $E$  tarkoittaa ulkomaisista investoinneista saatua tuloa.  $I_t$  tarkoittaa investointeja, jotka on rahoitettu siirtämällä varoja USA:han. Myös tämä luku kerrotaan 1000:lla. Tulokset osoittavat, että perusmuuttujat, tuotto sekä veroaste, selittävät parhaiten pidätetyillä voittovaroilla rahoitettuja investointeja. Sen sijaan käytetyt muuttujat eivät selitä kovinkaan hyvin varojen siirroilla rahoitettuja investointeja. Taulukossa 16 esitetään vastaava tarkastelu lineaarisena funktiona. Tulokset ovat huonompia vaikkakin samansuuntaisia kuin edellisessä tarkastelussa.

TAULUKKO 16

1 New Results for Foreign Direct Investment					
DEPENDENT VARIABLE	$(I_{re}/Y)$	$(I_{re}/E)$	$(I_{re}/E)$	$(I_{re}/E)$	$(I_{re})$
Sample Period	1956-84	1965-84	1956-84	1965-84	1956-84
Coefficient (s.e.) on constant	.119 (.441)	.764 (.384)	.512 (.339)	.867 (.220)	-371 (1762)
Return on FDI	14.506 (1.891)	4.026 (1.659)	3.495 (1.320)	4.960 (.865)	10151 (5334)
Foreigners' net return in U.S.	9.106 (6.237)	13.029 (5.178)	4.730 (3.633)	18.646 (2.339)	25035 (14754)
Relative tax term	-1.737 (.717)	-1.879 (.645)	-.754 (.542)	-2.747 (.349)	-4809 (1536)
Dummy for 1980s	.287 (.165)	—	-.329 (.094)	—	—
Income from FDI	—	—	—	—	.718 (.089)
Standard Error of Regression	.224	.196	.183	.136	449
Adjusted $R^2$	.714	.362	.566	.884	.904
Durbin-Watson	1.85	2.18	2.01	2.30	2.18

74. "The effects of tax rates on nonresidential fixed investment: Somen preliminary evidence from the 1980s" kirjassa The Effects of Taxation on Capital Accumulation ed. Martin Feldstein 1987.

## TAULUKKO 15

## New Results for Foreign Direct Investment

DEPENDENT VARIABLE	$\ln(I_{re}/Y)^a$		$\ln(I_{re}/E)^a$		$\ln(I/Y)^b$
	1956-84	1965-84	1956-84	1965-84	1956-84
Coefficient (s.e.) on constant	4.894 (1.082)	11.848 (3.764)	2.644 (1.535)	3.968 (1.330)	.533 (1.175)
$\ln$ (return on FDI)	.978 (.130)	1.039 (.185)	.193 (.133)	.228 (.135)	0.41 (.179)
$\ln$ (Foreigners' net return in U.S.)	.400 (.323)	1.906 (.643)	.475 (.331)	1.121 (.415)	-.214 (.435)
$\ln$ (relative tax term)	-.979 (.353)	-2.895 (1.265)	-1.107 (.361)	-1.633 (.411)	-.537 (.486)
Dummy for 1980s	—	.242 (.237)	—	—	—
Adjusted U.S. GNP <sup>c</sup>	—	-2.713 (2.806)	—	—	—
Adjusted OECD GDP <sup>d</sup>	—	-.903 (.879)	—	—	—
Dummy for 1974	—	-.509 (.629)	—	—	—
Standard Error of Regression	.202	.192	.209	.205	.262
Adjusted R <sup>2</sup>	.727	.831	.345	.542	.218
Durbin-Watson	2.26	2.36	1.98	1.90	2.00

Sources: Middle expansion trend GNP: de Leeuw and Holloway (1983), and subsequent issues of *Survey of Current Business*. OECD data: *National Accounts of OECD Countries, 1950-68 and 1950-78*, and *OECD Main Economic Indicators* in subsequent years.

<sup>a</sup>Because  $I_{re}$  is negative in 1982, a constant was added to  $(I_{re} \times 1000)/\text{GNP}$  before taking logarithms. The constant = 3,880, chosen such that the minimum (transformed) observation was roughly equivalent to the minimum (transformed) observation for  $I_t$ .

<sup>b</sup>This variable is as defined on table 6.4A.

<sup>c</sup>Measured as U.S. GNP divided by middle expansion trend U.S. GNP.

<sup>d</sup>Measured (GDP of all OECD countries - U.S. GDP), divided by its linear trend value.

Taulukossa 17 esitetään DIA:n vastaavat tulokset. Sekä  $I_{re}/E$  että  $I_t/Y$  koskevat tulokset ovat huonoja ja ne on siksi jätetty pois.

## TAULUKKO 17

## New Results for Direct Investment Abroad

DEPENDENT VARIABLE	$\ln(I_{re}^*/Y)^a$	$(I_{re}^*/Y)$
	1965-84	1965-84
Coefficient (s.e.) on constant	3.070 (.619)	-.670 (.730)
Net return in U.S. <sup>b</sup>	-.196 (.103)	-15.95 (8.71)
Return on DIA <sup>b</sup>	1.219 (.163)	37.11 (3.33)
Standard error of regression	.146	.047
Adjusted R <sup>2</sup>	.900	.938
Durbin-Watson	1.62	1.76

<sup>a</sup> $(I_{re}^*/Y)$  is DIA financed by retained earnings  $\times 1000$  divided by GNP.

<sup>b</sup>See table 6.4B for definition.

Boskinin ja Galen mukaan USA:n kotimaisella veropolitiikalla on vaikutusta investointien sijoittumiseen.<sup>75</sup> Heidän arvionsa mukaan muutos USA:ssa verojen jälkeen saatavassa tuotossa, joka lisää kotimaisia investointeja dollarin verran, vähentää USA:sta tehtäviä ulkomaisia investointeja (DIA) 4 centin verran. Boskin ja Gale arvioivat edelleen, että myös ulkomailta USA:han tehtävät investoinnit (FDI) lisääntyvät 8-27 centtiä. Esimerkiksi vuonna 1981-82 USA:ssa voimaan tullut mahdollisuus tehdä kiihdytettyjä poistoja (Accelerated Cost Recovery System) nosti ulkomaisten saamia keskimääräisiä nettotuottoja 7%:sta 17 %:iin. Boskin ja Gale arvioivat tämän muutoksen nettotuotoissa vähentäneen DIA:ta noin 2-4 % ja lisänneen FDI:ta 11-20 %.

Boskin ja Gale arvioivat vielä veropolitiikan aiheuttamia hyvinvointivaikutuksia. FDI vaikuttaa kotimaiseen hyvinvointiin suotuisasti siitä saatavien verotulojen sekä esimerkiksi työllisyysvaikutusten takia. Sen sijaan DIA alentaa kotimaista hyvinvointia yritysten korvatessa kotimaisia investointeja ulkomaisilla. Tällöin verotuksen alentaminen lisää kotimaista hyvinvointia kolmen kanavan kautta. Ensinnäkin amerikkalaiset yritykset lisäävät kotimaisia investointeja. Toisekseen amerikkalaiset yritykset allokoivat ulkomaille suunniteltuja investointeja takaisin kotimaahan. Ja kolmanneksi ulkomaiset yritykset lisäävät investointejaan USA:han. Boskinin ja Galen arvion mukaan 10 % vähennys uusiin investointeihin kohdistuvassa efektiivisessä marginaaliverossa lisää FDI 9 % verran. Verotulot nousevat vastaavasti. DIA:n väheneminen vaikuttaa myös verotuloihin suotuisasti.

#### 4.2.2

##### USA:n veropolitiikan vaikutus ulkomaisiin suoriin investointeihin

Myös Jun<sup>76</sup> pyrkii arvioimaan USA:n veropolitiikan vaikutuksia USA:sta ulkomaille tehtyihin suoriin investointeihin. Junin teoreettinen lähestymistapa on eroaa Boskinin ja Galen tutkimuksesta. Jun olettaa kotimaisen veropolitiikan vaikuttavan ulkomaisiin suoriin investointeihin ensinnäkin ulkomaisesta lähteestä saatavaan tuloon kohdistuvan verotuksen kautta. Lisäksi kotimainen veropolitiikka vaikuttaa investoinnin suhteelliseen nettotuottoon kotimaan ja muiden maiden välillä. Jun ottaa lisäksi huomioon veropolitiikan vaikutuksen ulkoisen rahoituksen nettokustannuksiin eri maiden välillä. Jun pyrkii tutkimaan näiden kaikkien vaikutuskanavien yhteisvaikutusta. Lisäksi Jun painottaa ulkomaisen tytäryhtiön tekemän reaali-investoinnin ja emoyhtiön tekemän suoran investoinnin eroa.

---

75. Tulokset koskevat vain pidätetyillä voittovaroilla rahoitettuja investointeja.

76. Jun 1989.

Jun käyttää aineistona USA:n maksutase tietoja ulkomaisista suorista investoinneista. Jun valitsee selittäviksi muuttujiksi useampia vaihtoehtoisia nettotuotto-käsitteitä sekä pääoman nettokustannukset. Jun käyttää ensinnäkin reaalista osakkeenomistajan sekä velkojan saamaa keskimääräistä nettotuottoa RN. Tämä nettotuotto saadaan vähentämällä ennen veroja saatavasta tuotosta yritysten, osakkeenomistajien sekä velkojien maksamat verot. RN on siis portfolisijoittajan keskimääräinen nettotuotto. Toinen nettotuotto muuttuja (MPNR) kuvaa maksimaalista nettotuottoa, jonka yritys voi maksaa osakkeenomistajille ja velkojille. MPNR:n voidaan ajatella olevan projektin sisäinen tuotto, kun otetaan verot ja inflaatio huomioon. MPNR kuvaa yrityksen marginaalituottoa ja on siis parempi mitta investointipäätökselle. Kolmas nettotuotto kuvaa portfoliosijoittajan marginaalista nettotuottoa (QM). Jun pyrkii osoittamaan MPNR:n ja QM:n estimointituloksia vertailemalla, että ulkomaisen investoinnin sijoituspäätös on yrityksen sisäinen asia eikä riipu suoraan osakkeenomistajien tuottovaatimuksista. Yritys on vastuussa osakkeenomistajilleen ainoastaan koko yrityksen tuottamasta tuotosta. Neljäs selittävä muuttuja on pääoman kustannus, joka on laskettu velan ja oman pääoman kustannusten painotettuna keskiarvona.

Junin tulokset (taulukko 18) osoittavat, että USA:n kotimaisiin investointeihin kohdistuva veropolitiikka voi vaikuttaa merkittävästi USA:sta ulkomaille tehtäviin suoriin investointeihin vaikuttamalla USA:n ja muiden maiden väliseen suhteelliseen nettotuottoon. Paras selittävä muuttuja on MPNR, joka tukee Junin edellä esitettyä hypoteesia<sup>77</sup>. Lisäksi Junin tulokset osoittavat, että emoyhtiön tekemä varojen siirto on tärkein marginaalinen rahanlähde ulkomaisten sijoitusten kohdalla. Jun arvioi vielä jokaisen kotimaahan lisää investoidun dollarin vähentävän amerikkaisten emoyhtiöiden ulkomaille tekemiä investointeja 16 centillä.

## 5 YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET

Työn tavoitteena oli tutkia, miksi verotuksen aiheuttamat vääristymät kansainvälisesti liikkuvan pääoman allokoitumiseen olisi minimoitava. Tähän ongelmaan vastattiin yleisen tason hyvinvointitarkastelun avulla. Verokiila-käsitteen avulla pystyttiin osoittamaan investointeihin ja säästämiseen kohdistuvan verotuksen erilaiset vaikutukset hyvinvointiin. Tehokkuusrasitus kuvasi verotuksen aiheuttamaa hyvinvointitappiota. Verotuksen todettiin vääristävän maailmanlaajuista tehokkuutta kaikkein vähiten, kun verotus kohdistuu säästämiseen. Tämä perustui käsitykseen, jonka mukaan säästämisen jousto verotuksen jälkeisen tuoton suhteen on pienempi kuin investointien. Tarkastelua laajennettiin

---

77. "Ulkomainen investointipäätös riippuu vain epäsuorasti osakkeenomistajien tuottovaatimuksista."

## TAULUKKO 18

Estimates of U.S. Direct Investment Abroad Equations

	Parent Transfers			Retained Earnings		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Constant	0.7 (2.5)	6.1 (1.8)	0.9 (2.2)	0.3 (3.9)	0.6 (3.1)	0.1 (3.4)
RDIA	11.0 (11.0)	11.9 (11.1)	10.7 (10.6)	23.7 (25.2)	17.1 (26.1)	23.3 (25.6)
RN	4.3 (33.8)			1.8 (31.0)		
MPNR		-47.5 (33.6)			-31.9 (38.1)	
COF		-7.4 (34.6)			42.8 (38.7)	
QM			-0.1 (1.6)			0.2 (1.4)
u	0.8 (0.1)	0.4 (0.2)	0.8 (0.1)	0.4 (0.4)	0.4 (0.5)	0.4 (0.4)
R-bar Square	0.634	0.671	0.634	0.398	0.407	0.399
DWS	1.85	1.81	1.82	1.85	1.73	1.85

- Note: 1. Dependent variables are 'retained earnings \* 1000 / U.S. GNP' and 'parent transfers \* 1000 / U.S. GNP,' respectively.
2. All explanatory variables are one-period lagged.
3. Sample period is 1965-86 for all equations.
4. The equations are estimated with a first-order autocorrelation correction, and the simultaneously estimated autocorrelation coefficient is presented as the coefficient of the variable u.
5. Standard errors are shown in parentheses.
6. RDIA: actual net return on direct investment  
 RN: net return on U.S. nonfinancial corporate capital  
 MPNR: maximum potential net return  
 COF: cost of funds  
 QM: marginal q

koskemaan pääomatulojen kansainvälisiä verotusperiaatteita ja näin pystyttiin johtamaan yleisellä tasolla verotusperiaate, joka johtaisi hyvinvoinnin kannalta parhaaseen lopputulokseen. Todettiin, että asuinvaltioperiaate minimoi verotuksen kansainvälisesti liikuvan pääoman allokoitumiselle aiheuttamat vääristymät.

Yleisen tason tarkastelusta siirryttiin käytännön tasolle tutkimaan todellisten verojärjestelmien aiheuttamia vääristymiä. Kansalliset verojärjestelmät eroavat toisistaan useilla tavoilla. Näitä eroavaisuuksia havainnollistettiin taulukoiden avulla. Tarkastelun selkeyttämiseksi eri verotekijät esitettiin pelkistetyn mallin avulla. Seuraavaksi käsiteltiin edellä esiteltyjen vinoumien vaikutusta yritysten ja valtioiden toimintaan. Lopuksi pyrittiin osoittamaan vaihtoehtoisia tapoja saavuttaa parempi verojärjestelmä ja siten tehostaa pääoman tehokkaampaa allokoitumista. Verotuksen harmonisoinnin todettiin olevan poliit-

tisesti vaikeasti saavutettava. Lisäksi verotuksen harmonisoinnissa ei oteta riittävästi huomioon muuta maailmaa. Asuinvaltioperiaatteen toteuttaminen sekä yrityksen että osakkeenomistajan tasolla todettiin johtavan pääoman tehokkaaseen allokoitumiseen. Toisaalta on kuitenkin huomattava, että myös asuinvaltioperiaatteen noudattaminen edellyttää jonkinlaista yhteistyötä eri valtioiden välillä.

Lopuksi esitettiin muutama empiirinen tutkimus. Ensimmäisen tutkimuksen (Crooks et al.) avulla todettiin verotuksen todellakin vaikuttavan investoinnista saataviin tuottoihin. Tutkimuksessa pyrittiin lisäksi arvioimaan maiden suhtautumista pääoman tuontiin ja vientiin. Seuraavassa tutkimuksessa (Boskin & Gale) tutkittiin veropolitiikan vaikutusta USA:n tekemiin suoriin investointeihin ulkomaille sekä muiden maiden tekemiin investointeihin USA:han. Kotimaisen (USA) veropolitiikan todettiin vaikuttavan selvästi kotimaisten ja ulkomaisten investointien suhteelliseen tuottoon ja sitä kautta ulkomaisiin suoriin investointeihin USA:sta muuhun maailmaan ja muusta maailmasta USA:han. Kolmannessa tutkimuksessa tarkasteltiin myös USA:n veropolitiikan vaikutusta ulkomaisiin suoriin investointeihin. Lähestymistapa oli kuitenkin edellisestä poikkeava.

Tutkimuksesta voidaan päätellä, että verotekijöiden vaikutus kansainvälisesti liikkuvan pääoman allokoitumiseen on kasvamassa integroituvan maailmantalouden myötä. Erityisen selvää tämä kehitys on EY:ssä. Verojärjestelmät eroavat kuitenkin huomattavasti maittain, eikä verotuksen aiheuttamien vääristymien minimoiminen tule olemaan helppo tehtävä edes EY:n sisällä puhumattakaan koko maailmantaloudessa. EY:n veroharmonisoinnin todettiin vaativan erittäin suuria muutoksia olemassa oleviin verojärjestelmiin. Tutkimuksen mukaan asuinvaltioperiaatteen noudattaminen joko yritysten tai osakkeenomistajan tasolla johtaisi parhaaseen lopputulokseen. Asuinvaltioperiaatteen toteuttaminen vaatisi vähemmän radikaaleja muutoksia verojärjestelmiin kuin veroharmonisointia, joskin näidenkin muutosten toteuttaminen saattaa olla ongelmallista ja aikaa vievää. Suomen kannalta EY:n ja muun maailman verojärjestelmien kehittymisellä on selvästi merkitystä lähinnä pääomapako-mahdollisuuden kannalta. Suomen kannalta olisi mielenkiintoista selvittää suomalaisiin ulkomaisiin investointeihin kohdistuvia efektiivisiä veroasteita.



## LÄHTEET

- Airaksinen, Timo: Pääomaverotuksen teoriaa. Julkaisussa Pääomatuloverotus. Toim. Timo Airaksinen & Robert Hagfors. ETLA. Sarja B 51, Helsinki 1987, 7-61.
- Alworth, Julian S.: The Finance, Investment and Taxation Decisions of Multinationals. Basic Blackwell, New York. 1988.
- Atkinson, Anthony B. & Stiglitz, Joseph E.: Lecturers on Public Economics. McGraw-Hill Book Company, London. 1980
- Bird, Richard M.: Shaping a New International Tax Order. Bulletin for International Fiscal Documentation 42(1988):7, 292 - 299.
- Boskin, Michael J. & Gale, William G.: New Results on the Effects of Tax Policy on the International Location of Investment. In The Effects of Taxation on Capital Accumulation. Ed. Martin Feldstein. University of Chicago Press. Chicago. 1987, 201-219.
- Bovenberg, Lars A. & Andersson, Krister & Aramaki, Kenji & Chand, Sheetal K.: Tax Incentives and International Capital Flows: The Case of the United States and Japan. International Monetary Fund. Working Paper 89/5, January 17, 1989.
- Caves, Richard: Multinational Enterprise and Economic Analysis. Cambridge University Press. 1982.
- Chown, John: Tax Harmonisation in Europe. In Beyond 1992: A European Tax System. Ed. Malcolm Gammie & Bill Robinson. The Institute of Fiscal Studies. Commentary No. 13(1989), 64-70.
- Crossen, Sijbren: Tax Coordination in the European Community. Series on International Taxation, No. 7. Kluwer Law and Taxation Publishers, Deventer. 1987.
- Coopers & Lybrand International Tax Summaries - A Guide for Planning and Decisions. Coopers & Lybrand, London. 1990.
- Crooks, Edmund & Devereux, Michael & Pearson, Mark & Wookey, Charles: Transnational Tax Rates and Incentives to Invest. The Institute for Fiscal Studies. Working Paper Series, No. W89/9, October 1989.
- Devereux, Michael & Pearson, Mark: Corporate Tax Harmonisation and Economic Efficiency. The Institute for Fiscal Studies. Report Series NO. 35, October 1989.
- Diamond, Peter A. & Mirrlees, James A.: Optimal Taxation and Public Production I: Production Efficiency. The American Economic Review 61(1971), 8-27.
- Ethier, Wilfred J.: The Multinational Firm. The Quarterly Journal of Economics 101(1986):November, 805-833.
- Fitchew, Geoffrey: The Single European Market and Tax Harmonisation.
- In Beyond 1992: A European Tax System. Ed. Malcolm Gammie & Bill Robinson. The Institute of Fiscal Studies. Commentary No. 13(1989), 10-19.
- Gammie, Malcolm & Robinson, Bill ed.: Beyond 1992: A European Tax System. The Institute of Fiscal Studies. Commentary No. 13(1989), 1-9.

Giovannini, Alberto: International Capital Mobility and Tax Evasion. National Bureau of Economic Research. Working Paper No. 2460, December 1987.

Giovannini, Alberto: National Tax Systems versus the European Capital Market. *Economic Policy* 9(1989), 346 - 386.

Giovannini, Alberto: International Capital Mobility and International Capital-Income Taxation. *European Economic Review* 34(1990), 480 - 488.

Giovannini, Alberto & Hines Jr. James R.: Capital Flight and Tax Competition: Are There Viable Solutions to Both Problems? National Bureau of Economic Research. Working Paper No. 3333, April 1990.

Harberger, Arnold C.: Taxation, Resource Allocation and Welfare. in *Taxation and Welfare*. Ed. Arnold C. Harberger. Boston, 1974, 25-62.

Jun, Joosung: U.S Tax Policy and Direct Investment Abroad. National Bureau of Economic Research. Working Paper No. 3049, July 1989.

King, Mervyn & Fullerton, Don: The Taxation of Income from Capital. A Comparative Study of the United States, the United Kingdom, Sweden and West Germany. The University Chicago Press, Chicago. 1984.

Kopits, George F.: Intra-Firm Royalties Crossing Frontiers and Transferprising Behaviour. *Economic Journal* 86(1976), 791-805.

Koivumaa, Katariina & Waronen, Eero: EY-EFTA-1992 Euroopan talousalue. Business Books, Helsinki. 1988.

Musgrave, Richard A. & Musgrave, Peggy B.: Inter-Nation Equity. In *Modern Fiscal Issues: Essays in Honor of Carl S. Shoup*. Ed. Richard M. Bird & John G. Head. University of Toronto Press, 1972, 63-85.

Razin, Assaf ja Sadka, Efraim: International Tax Competition and Gains from Tax Harmonization. National Bureau of Economic Research. Working Paper No. 3152, October 1989.

Rosen, Harvey S.: *Public Finance*. Irwin Publications in Economy, Illinois. 1985.

Sato, Mitsuo & Bird, Richard M.: International Aspects of the Taxation of Corporations and Shareholders. International Monetary Fund. Staff Papers 22(1975), 384-455.

Sinn, Hans-Werner: Tax Harmonization and Tax Competition in Europe. *European Economic Review* 34(1990a), 489-504.

Sinn, Hans-Werner: Can Direct and Indirect Taxes be Added for International Comparisons of Competitiveness? National Bureau of Economic Research. Working Paper No. 3263, February 1990b.

Stiglitz, Joseph E.: *Economics of the Public Sector*. W.W. Norton & Company, New York. 1986.

Sörensen, Peter Birch: Tax Harmonization in the European Community: Problems and Prospects. Bank of Finland Discussion Papers 3/90, 1990a.

Sörensen, Peter Birch: Issues in the Theory of International Tax Coordination. Bank of Finland Discussion Papers, 4/90, 1990b.

Tikka, Kari S.: Yhtiöveron hyvitysjärjestelmä I. Verotus 1(1989), 16-24.

Verosopimukset 1989 toim. Hillel Skurnik. Lakimiesliiton kustannus, Helsinki. 1989.

Viherkenttä, Timo: Kansainvälistyminen ja yritysverotus. Työväen taloudellinen tutkimuslaitos. No. 1 1987, 72-87.

Wildasin, David E.: Nash Equilibria in Models of Fiscal Competition. Journal of Public Economics 35(1988), 229-240.

## LIITE 1

## Korkojen lähdeveroasteet 1990 (prosentteina)

Lähde	Be	Es	Ho	Ir	I-B	It	Lux	Po	Ra	Sa	Ta	Ja	Kan	USA
Be	-	15	0	15	15	15	0	15	15	0	15	15	15	15
Es	15	-	10	25	12	12	10	15	10	10	10	10	15	25
Ho	0	0	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ir	15	32	0	-	0	10	0	32	0	0	0	10	32	0
I-B	15	12	0	0	-	25	0	10	0	0	0	10	10	0
It	15	12	15	10	15	-	10	15	15	0	15	10	15	15
Lux	0	0	0	0	0	0	-	0	0	0	0	0	0	0
Po	15	15	20	20	10	15	20	-	10	10	15	20	20	20
Ra	15	10	10	0	0	15	10	12	-	0	0	10	10	0
Sa	15	10	0	0	0	25	0	10	0	-	0	10	15	0
Ta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-	0	0	0
Ja	15	10	10	10	10	10	20	20	10	10	10	-	10	10
Kan	15	15	15	10	10	15	15	25	10	15	15	10	-	15
USA	15	30	0	0	0	15	0	30	0	0	0	10	15	-

Lähde: Coopers & Lybrand, 1990.

LIIITE 2

OECD:n mallisopimus 1977, (yhteensä 18 sivua)

VI. Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön (OECD) vuonna 1977 laatima mallisopimus tulo- ja varallisuusveroja koskevan kaksinkertaisen verotuksen välttämiseksi (ns. OECD:n mallisopimus 1977)

Ks. myös A Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestöä (OECD) koskevan konvention voimaansaattamisesta 31.1.1969/90, SopS 12.

*Suomenos*

MALLISOPIMUS TULO- JA  
VARALLISUUSVEROJA KOSKEVAN  
KAKSINKERTAISEN VEROTUKSEN  
VÄLTÄMISEKSI

SOPIMUKSEN YHTEENVETO  
OTSAKE JA JOHDANTO

I LUKU

*Sopimuksen soveltamisala*

- 1 art. Henkilöt, joihin sopimusta sovelletaan  
2 art. Sopimuksen piiriin kuuluvat verot

II LUKU

*Määritelmät*

- 3 art. Yleiset määritelmät  
4 art. Kotipaikka  
5 art. Kiinteä toimipaikka

III LUKU

*Tulon verottaminen*

- 6 art. Kiinteästä omaisuudesta saatu tulo  
7 art. Liiketulo  
8 art. Merenkulku sekä sisävesi- ja ilmakuljetus  
9 art. Etuyhteydessä keskenään olevat yritykset  
10 art. Osinko  
11 art. Korko  
12 art. Rojalti  
13 art. Myyntivoitto  
14 art. Itsenäinen ammatinharjoittaminen  
15 art. Yksityinen palvelus  
16 art. Jolittajanpalkkio  
17 art. Taiteilijat ja urheilijat  
18 art. Eläke  
19 art. Julkinen palvelus  
20 art. Opiskelijat  
21 art. Muu tulo

MODEL CONVENTION FOR  
THE AVOIDANCE OF DOUBLE  
TAXATION WITH RESPECT TO TAXES  
ON INCOME AND ON CAPITAL

SUMMARY OF THE CONVENTION  
TITLE AND PREAMBLE

CHAPTER I

*Scope of the Convention*

- Art. 1 Personal Scope  
Art. 2 Taxes covered

CHAPTER II

*Definitions*

- Art. 3 General definitions  
Art. 4 Resident  
Art. 5 Permanent establishment

CHAPTER III

*Taxation of income*

- Art. 6 Income from immovable property  
Art. 7 Business profits  
Art. 8 Shipping, inland waterways transport and air transport  
Art. 9 Associated enterprises  
Art. 10 Dividends  
Art. 11 Interest  
Art. 12 Royalties  
Art. 13 Capital gains  
Art. 14 Independent personal services  
Art. 15 Dependent personal services  
Art. 16 Directors' fees  
Art. 17 Artistes and athletes  
Art. 18 Pensions  
Art. 19 Government Service  
Art. 20 Students  
Art. 21 Other income

## IV LUKU

## Varallisuuden verottaminen

22 art. Varallisuus

## V LUKU

## Kaksinkertaisen verotuksen poistamismenetelmät

23 A art. Vapautusmenetelmä

23 B art. Hyvitysmenetelmä

## VI LUKU

## Erityiset määräykset

24 art. Syrjäntäkielto

25 art. Keskinäinen sopimusmenettely

26 art. Tietojen vaihtaminen

27 art. Diplomaattiset edustajat ja konsulivirkamiehet

28 art. Alueellinen laajentaminen

## VII LUKU

## Loppumääräykset

29 art. Voimaantulo

30 art. Päättyminen

## SOPIMUKSEN OTSAKE

(Valtion A) ja (Valtion B) välinen sopimus tulo- ja varallisuusveroja koskevan kaksinkertaisen verotuksen välttämiseksi

## SOPIMUKSEN JOHDANTO

**HUOMAUTUS:** Sopimuksen johdanto laaditaan molempien sopimusvaltioiden valtiopäänsivä edellytetyn menettelyn mukaisesti.

## I LUKU

## SOPIMUKSEN SOVELTAMISALA

## 1 artikla

## HENKILÖT, JOIHIN SOPIMUSTA SOVELLETAAN

Tätä sopimusta sovelletaan henkilöihin, jotka asuvat sopimusvaltiossa tai molemmissa sopimusvaltioissa.

## 2 artikla

## SOPIMUKSEN PIIRIIN KUULUVAT VEROT

1. Tätä sopimusta sovelletaan veroihin, jotka määrätään sopimusvaltion, sen valtiollisen osan tai paikallisviranomaisen lukuun tulo- ja varallisuuden perusteella, verojen kantavasta riippumatta.

2. Tulon ja varallisuuden perusteella suoritettavina veroina pidetään kaikkia kokonaistulon tai kokonaisvarallisuuden taikka tulon tai varallisuuden osan perusteella suoritettuja veroja, niihin luettuina irtaimen tai kiinteän omaisuuden luovutuksesta saadun voiton perusteella suoritettavat verot, yrityksen maksamien palkkojen yhteenlasketun määrän sekä arvonnousun perusteella suoritettavat verot.

## CHAPTER IV

## Taxation of Capital

Art. 22 Capital

## CHAPTER V

## Methods for elimination of double taxation

Art. 23A Exemption method

Art. 23B Credit method

## CHAPTER VI

## Special provisions

Art. 24 Non-discrimination

Art. 25 Mutual agreement procedure

Art. 26 Exchange of information

Art. 27 Diplomatic agents and consular officers

Art. 28 Territorial extension

## CHAPTER VII

## Final provisions

Art. 29 Entry into force

Art. 30 Termination

## TITLE OF THE CONVENTION

Convention between (State A) and (State B) for the avoidance of double taxation with respect to taxes on income and on capital

## PREAMBLE OF THE CONVENTION

**NOTE:** The Preamble of the Convention shall be drafted in accordance with the constitutional procedure of both Contracting States.

## CHAPTER I

## SCOPE OF THE CONVENTION

## Article 1

## PERSONAL SCOPE

This Convention shall apply to persons who are residents of one or both of the Contracting States.

## Article 2

## TAXES COVERED

1. This Convention shall apply to taxes on income and on capital imposed on behalf of a Contracting State or of its political subdivisions or local authorities, irrespective of the manner in which they are levied.

2. There shall be regarded as taxes on income and on capital all taxes imposed on total income, on total capital, or on elements of income or of capital, including taxes on gains from the alienation of movable or immovable property, taxes on the total amounts of wages or salaries paid by enterprises, as well as taxes on capital appreciation.

3. Tällä hetkellä suoritettavat verot, joihin sopimusta sovelletaan, ovat erityisesti:

- a) (Valtiossa A): .....  
b) (Valtiossa B): .....

4. Sopimusta sovelletaan myös kaikkiin samanlaisiin tai pääasiallisesti samanluonteisiin veroihin, joita on sopimuksen allekirjoittamisen jälkeen suoritettava tällä hetkellä suoritettavien verojen ohella tai asemesta. Sopimusvaltioiden toimivaltaisten viranomaisten on kunkin vuoden lopussa ilmoitettava toisilleen verolainsäädäntönsä tehdyistä muutoksista.

## II LUKU MÄÄRITELMÄT

### 3 artikla

#### YLEISET MÄÄRITELMÄT

1. Jollei asiayhteydestä muuta johdu, on tätä sopimusta sovellettaessa seuraavilla sanannoilla jäljempänä mainittu merkitys:

a) "henkilö" käsittää luonnollisen henkilön, yhtiön ja muun yhteenliittymän;

b) "yhtiö" tarkoittaa oikeushenkilöä tai muuta, jota verotuksessa käsitellään oikeushenkilönä;

c) "sopimusvaltiossa oleva yritys" ja "toisessa sopimusvaltiossa oleva yritys" tarkoittavat yritystä, jota sopimusvaltiossa asuva henkilö harjoittaa, ja vastaavasti yritystä, jota toisessa sopimusvaltiossa asuva henkilö harjoittaa;

d) "kansainvälinen liikenne" tarkoittaa kuljetusta laivala tai ilma-aluksella, jota käyttävän yrityksen tosiasiallinen johto on sopimusvaltiossa, paitsi milloin laivaa tai ilma-alusta käytetään ainoastaan toisessa sopimusvaltiossa olevien paikkojen välillä;

e) "toimivaltainen viranomainen" tarkoittaa:

- 1) (Valtiossa A): .....  
2) (Valtiossa B): .....

2. Kun sopimusvaltio soveltaa sopimusta, katsotaan jokaisella sanonnalla, jota ei ole sopimuksessa määritelty ja jonka osalta asiayhteydestä ei muuta johdu, olevan se merkitys, joka sillä on tämän valtion sopimuksessa tarkoitettuihin veroihin sovellettavan lainsäädännön mukaan.

### 4 artikla KOTIPAIKKA

1. Tätä sopimusta sovellettaessa sanonnalla "sopimusvaltiossa asuva henkilö" tarkoitetaan henkilöä, joka tämän valtion lainsäädännön mukaan on siellä verovelvollinen kotipaikan, asumisen, liikkeen johtopaikan tai muun sellaisen seikan nojalla. Sanonta ei kuitenkaan käsitä henkilöä, joka on tässä valtiossa verovelvollinen vain tässä valtiossa olevista lähteistä saadun tulon tai siellä olevan varallisuuden perusteella.

2. Milloin luonnollinen henkilö 1 kappaleen määräysten mukaan asuu molemmissa sopimusvaltioissa, määritetään hänen kotipaikkansa seuraavasti:

3. The existing taxes to which the Convention shall apply are in particular:

- a) (in State A): .....  
b) (in State B): .....

4. The Convention shall apply also to any identical or substantially similar taxes which are imposed after the date of signature of the Convention in addition to, or in place of, the existing taxes. At the end of each year, the competent authorities of the Contracting States shall notify each other of changes which have been made in their respective taxation laws.

## CHAPTER II DEFINITIONS

### Article 3

#### GENERAL DEFINITIONS

1. For the purposes of this Convention, unless the context otherwise requires:

a) the term "person" includes an individual, a company and any other body of persons;

b) the term "company" means any body corporate or any entity which is treated as a body corporate for tax purposes;

c) the terms "enterprise of a Contracting State" and "enterprise of the other Contracting State" mean respectively an enterprise carried on by a resident of a Contracting State and an enterprise carried on by a resident of the other Contracting State;

d) the term "international traffic" means any transport by a ship or aircraft operated by an enterprise which has its place of effective management in a Contracting State, except when the ship or aircraft is operated solely between places in the other Contracting State;

e) the term "competent authority" means:

- (i) (in State A): .....  
(ii) (in State B): .....

2. As regards the application of the Convention by a Contracting State any term not defined therein shall, unless the context otherwise requires, have the meaning which it has under the law of that State concerning the taxes to which the Convention applies.

### Article 4 RESIDENT

1. For the purposes of this Convention, the term "resident of a Contracting State" means any person who, under the laws of that State, is liable to tax therein by reason of his domicile, residence, place of management or any other criterion of a similar nature. But this term does not include any person who is liable to tax in that State in respect only of income from sources in that State or capital situated therein.

2. Where by reason of the provisions of paragraph 1 an individual is a resident of both Contracting States, then his status shall be determined as follows:



a) hänen katsotaan asuvan siinä valtiossa, jossa hänen käytettäväänään on vakinainen asunto; jos hänen käytettäväänään on vakinainen asunto molemmissa valtioissa, katsotaan hänen asuvan siinä valtiossa, johon hänen henkilökohtaiset ja taloudelliset suhteensa ovat kiinteämmät (elinetuksen keskus);

b) jos ei voida ratkaista, kummassa valtiossa hänen elintuensa keskus on, tai jos hänen käytettäväänään ei ole vakinaista asuntoa kummassakaan valtiossa, katsotaan hänen asuvan siinä valtiossa, jossa hän oleskelee pysyvästi;

c) jos hän oleskelee pysyvästi molemmissa valtioissa tai ei oleskele pysyvästi kummassakaan niistä, katsotaan hänen asuvan siinä valtiossa, jonka kansalainen hän on;

d) jos hän on molempien valtioiden kansalainen tai ei ole kummankaan valtion kansalainen, on sopimusvaltioiden toimivaltaisten viranomaisten ratkaistava asia keskinäisin sopimuksin.

3. Milloin muu kuin luonnollinen henkilö 1 kappaleen määräysten mukaan asuu molemmissa sopimusvaltioissa, katsotaan henkilön asuvan siinä valtiossa, jossa sen tosiasiallinen johto on.

#### 5 artikla

#### KIIINTEÄ TOIMIPAikka

1. Tätä sopimusta sovellettaessa sanonnalla "kiinteä toimipaikka" tarkoitetaan kiinteää liikepaikkaa, josta yrityksen toimintaa kokonaan tai osaksi harjoitetaan.

2. Sanonta "kiinteä toimipaikka" käsittää erityisesti:

- a) yrityksen johtopaikan;
- b) sivuliikkeen;
- c) toimiston;
- d) teltaan;
- e) työpajan; ja
- f) kaivoksen, öljy- tai kaasulähteen, louhoksen tai muun paikan, josta luonnonvaroja otetaan.

3. Paikka, jossa harjoitetaan rakennus- tai asennustoimintaa, muodostaa kiinteän toimipaikan vain, jos toiminta kestää yli kahdeksantoista kuukauden ajan.

4. Tämän artiklan edellä olevien määräysten estämättä sanonnan "kiinteä toimipaikka" ei katsota käsittävän:

- a) järjestelyjä, jotka on tarkoitettu ainoastaan yritykselle kuuluvien tavaroiden varastoinnista, näytteillä pitämisestä tai luovuttamista varten;
- b) yritykselle kuuluvan tavaravaraston pitämistä ainoastaan varastoinnista, näytteillä pitämisestä tai luovuttamista varten;
- c) yritykselle kuuluvan tavaravaraston pitämistä ainoastaan toisen yrityksen toimesta tapahtuvaa muokkaamista tai jalostamista varten;
- d) kiinteän liikepaikan pitämistä ainoastaan tavaroiden ostamiseksi tai tietojen keräämiseksi yritykselle;

a) he shall be deemed to be a resident of the State in which he has a permanent home available to him; if he has a permanent home available to him in both States, he shall be deemed to be a resident of the State with which his personal and economic relations are closer (centre of vital interests);

b) if the State in which he has his centre of vital interests cannot be determined, or if he has not a permanent home available to him in either State, he shall be deemed to be a resident of the State in which he has an habitual abode;

c) if he has an habitual abode in both States or in neither of them, he shall be deemed to be a resident of the State of which he is a national;

d) if he is a national of both States or of neither of them, the competent authorities of the Contracting States shall settle the question by mutual agreement.

3. Where by reason of the provisions of paragraph 1 a person other than an individual is a resident of both Contracting States, then it shall be deemed to be a resident of the State in which its place of effective management is situated.

#### Article 5

#### PERMANENT ESTABLISHMENT

1. For the purposes of this Convention, the term "permanent establishment" means a fixed place of business through which the business of an enterprise is wholly or partly carried on.

2. The term "permanent establishment" includes especially:

- a) a place of management;
- b) a branch;
- c) an office;
- d) a factory;
- e) a workshop, and
- f) a mine, an oil or gas well, a quarry or any other place of extraction of natural resources.

3. A building site or construction or installation project constitutes a permanent establishment only if it lasts more than twelve months.

4. Notwithstanding the preceding provisions of this Article, the term "permanent establishment" shall be deemed not to include:

- a) the use of facilities solely for the purpose of storage, display or delivery of goods or merchandise belonging to the enterprise;
- b) the maintenance of a stock of goods or merchandise belonging to the enterprise solely for the purpose of storage, display or delivery;
- c) the maintenance of a stock of goods or merchandise belonging to the enterprise solely for the purpose of processing by another enterprise;
- d) the maintenance of a fixed place of business solely for the purpose of purchasing goods or merchandise or of collecting information, for the enterprise;

e) kiinteän liikepaikan pitämistä ainoastaan muun luonteeltaan valmistelevan tai avustavan toiminnan harjoittamiseksi yritykselle;

f) kiinteän liikepaikan pitämistä ainoastaan a)–e) kohdassa mainittujen toimintojen yhdistämiseksi, edellyttäen, että koko se kiinteästä liikepaikasta harjoitettava toiminta, joka perustuu tähän yhdistämiseen, on luonteeltaan valmistelevaa tai avustavaa.

5. Jos henkilö, olematta itsenäinen edustaja, johon 6 kappaletta sovelletaan, toimii yrityksen puolesta sekä hänellä on sopimusvaltiossa valtuus tehdä sopimuksia yrityksen nimissä ja hän valtuutetaan siellä tavanomaisesti käyttäen, katsotaan tällä yrityksellä 1 ja 2 kappaleen määräysten esittämättä olevan kiinteä toimipaikka tässä valtiossa jokaisen toiminnan osalta, jota tämä henkilö harjoittaa yrityksen lukuun. Tätä ei kuitenkaan noudateta, jos tämän henkilön toiminta rajoittuu sellaiseen, joka mainitaan 4 kappaleessa ja joka, jos sitä harjoitettaisiin kiinteästä liikepaikasta, ei tekisi tätä kiinteää liikepaikkaa kiinteäksi toimipaikaksi mainitun kappaleen määräysten mukaan.

6. Yrityksellä ei katsota olevan kiinteää toimipaikkaa sopimusvaltiossa pelkästään sen vuoksi, että se harjoittaa liiketoimintaa siinä valtiossa välittäjän, komissionäärin tai muun itsenäisen edustajan välisellä, edellyttäen, että tämä henkilö toimii säännönmukaisen liiketoimintansa rajoissa.

7. Se seikka, että sopimusvaltiossa asuvalla yhtiöllä on määräämisvalta yhtiössä — tai siinä on määräämisvalta yhtiöllä — joka asuu toisessa sopimusvaltiossa taikka joka tässä toisessa valtiossa harjoittaa liiketoimintaa (joko kiinteästä toimipaikasta tai muulla tavoin), ei itsestään tee kumpaakaan yhtiötä toisen kiinteäksi toimipaikaksi.

### III LUKU

#### TULON VEROTTAMINEN

##### 6 artikla.

#### KIINTEÄSTÄ OMAISUUDESTA SAATU TULO

1. Tulosta, jonka sopimusvaltiossa asuva henkilö saa toisessa sopimusvaltiossa olevasta kiinteästä omaisuudesta (siihen luettuna maataloudesta tai metsätaloudesta saatu tulo), voidaan verottaa tässä toisessa valtiossa.

2. Sanonnalla "kiinteä omaisuus" on sen sopimusvaltion lainsäädännön mukainen merkitys, jossa omaisuus on. Sanonta käsittää kuitenkin aina kiinteän omaisuuden tarpeiston, maataloudessa ja metsätaloudessa käytetyn elävän ja elottoman irtaimiston, oikeudet, joihin sovelletaan yksityisoikeuden kiinteää omaisuutta koskevia määräyksiä, kiinteän omaisuuden käyttöoikeuden sekä oikeudet määrällään nuuttuviin tai kiinteisiin korvauksiin, jotka saadaan kivennäsesiintymien, lähteiden ja muiden luonnonvarojen hyväksikäytöstä tai oikeudesta niiden hyväksikäyttöön. Laivoja, veneitä ja ilma-aluksia ei pidetä kiinteänä omaisuutena.

e) the maintenance of a fixed place of business solely for the purpose of carrying on, for the enterprise, any other activity of a preparatory or auxiliary character;

f) the maintenance of a fixed place of business solely for any combination of activities mentioned in sub-paragraphs a) to e), provided that the overall activity of the fixed place of business resulting from this combination is of a preparatory or auxiliary character.

5. Notwithstanding the provisions of paragraphs 1 and 2, where a person — other than an agent of an independent status to whom paragraph 6 applies — is acting on behalf of an enterprise and has, and habitually exercises, in a Contracting State an authority to conclude contracts in the name of the enterprise, that enterprise shall be deemed to have a permanent establishment in that State in respect or any activities which that person undertakes for the enterprise, unless the activities of such person are limited to those mentioned in paragraph 4 which, if exercised through a fixed place of business, would not make this fixed place of business a permanent establishment under the provisions of that paragraph.

6. An enterprise shall not be deemed to have a permanent establishment in a Contracting State merely because it carries on business in that State through a broker, general commission agent or any other agent of an independent status, provided that such persons are acting in the ordinary course of their business.

7. The fact that a company which is a resident of a Contracting State controls or is controlled by a company which is a resident of the other Contracting State, or which carries on business in that other State (whether through a permanent establishment or otherwise), shall not of itself constitute either company a permanent establishment of the other.

### CHAPTER III

#### TAXATION OF INCOME

##### Article 6

#### INCOME FROM IMMOVABLE PROPERTY

1. Income derived by a resident of a Contracting State from immovable property (including income from agriculture or forestry) situated in the other Contracting State may be taxed in that other State.

2. The term "immovable property" shall have the meaning which it has under the law of the Contracting State in which the property in question is situated. The term shall in any case include property accessory to immovable property, livestock and equipment used in agriculture and forestry, rights to which the provisions of general law respecting landed property apply, usufruct of immovable property and rights to variable or fixed payments as consideration for the working of, or the right to work, mineral deposits, sources and other natural resources; ships, boats and aircraft shall not be regarded as immovable property.

3. Tämän artiklan 1 kappaleen määräyksiä sovelletaan tuloon, joka saadaan kiinteän omaisuuden välittömästä käytöstä, sen vuokralle antamisesta tai muusta käytöstä.

4. Tämän artiklan 1 ja 3 kappaleen määräyksiä sovelletaan myös yrityksen omistamasta kiinteästä omaisuudesta saatuun tuloon ja itsenäisessä ammatinharjoittamisessa käytetystä kiinteästä omaisuudesta saatuun tuloon.

#### 7 artikla LIIKETULO

1. Tulosta, jonka sopimusvaltiossa oleva yritys saa, verotetaan vain siinä valtiossa, jollei yritys harjoita liiketoimintaa toisessa sopimusvaltiossa siellä olevasta kiinteästä toimipaikasta. Jos yritys harjoittaa liiketoimintaa edellä sanotuin tavoin, voidaan toisessa valtiossa verottaa yrityksen saamasta tulosta, mutta vain niin suuresta tulon osasta, joka on luettava kiinteään toimipaikkaan kuuluvaksi.

2. Jos sopimusvaltiossa oleva yritys harjoittaa liiketoimintaa toisessa sopimusvaltiossa siellä olevasta kiinteästä toimipaikasta, luetaan, jollei 3 kappaleen määräyksistä muuta johdu, kummassakin sopimusvaltiossa kiinteään toimipaikkaan kuuluvaksi se tulo, jonka toimipaikan olisi voitu olettaa tuottavan, jos se olisi ollut erillinen yritys, joka harjoittaa samaa tai samanluonteista toimintaa samojen tai samanluonteisten edellytysten vallitessa ja itsenäisesti päättää liiketoimista sen yrityksen kanssa, jonka kiinteä toimipaikka se on.

3. Kiinteän toimipaikan tuloa määrittäessä on vähennykseksi hyväksyttävä kiinteästä toimipaikasta johtuneet menot, niihin luettuina yrityksen johtamisesta ja yleisestä hallinnosta johtuneet menot, riippumatta siitä, ovatko ne syntyneet siinä valtiossa, jossa kiinteä toimipaikka on, vai muualla.

4. Mikäli sopimusvaltiossa noudatetun käytännön mukaan kiinteään toimipaikkaan kuuluvaksi luettava tulo määritetään jakamalla yrityksen kokonaistulo yrityksen eri osien kesken, eivät 2 kappaleen määräykset estä tätä sopimusvaltiota määräämästä verotettavaa tuloa tällaista jakamismenetelyä noudattaen. Käytettävän jakamismenetelmän on kuitenkin johdettava tässä artiklassa ilmaistujen periaatteiden mukaiseen tulokseen.

5. Tuloa ei lueta kiinteään toimipaikkaan kuuluvaksi pelkästään sen perusteella, että kiinteä toimipaikka ostaa tavaroita yrityksen lukuun.

6. Sovellettaessa edellä olevia kappaleita on kiinteään toimipaikkaan kuuluvaksi luettava tulo vuodesta toiseen määrättävä samaa menetelmää noudattaen, jollei pätevistä ja riittävästä syistä muuta johdu.

7. Milloin liike-tuloon sisältyy tulolajeja, joita käsitellään erikseen tämän sopimuksen muissa artikloissa, tämän artiklan määräykset eivät vaikuta sanottujen artiklojen määräyksiin.

3. The provisions of paragraph 1 shall apply to income derived from the direct use, letting, or use in any other form of immovable property.

4. The provisions of paragraphs 1 and 3 shall also apply to the income from immovable property of an enterprise and to income from immovable property used for the performance of independent personal services.

#### Article 7 BUSINESS PROFITS

1. The profits of an enterprise of a Contracting State shall be taxable only in that State unless the enterprise carries on business in the other Contracting State through a permanent establishment situated therein. If the enterprise carries on business as aforesaid, the profits of the enterprise may be taxed in the other State but only so much of them as is attributable to that permanent establishment.

2. Subject to the provisions of paragraph 3, where an enterprise of a Contracting State carries on business in the other Contracting State through a permanent establishment situated therein, there shall in each Contracting State be attributed to that permanent establishment the profits which it might be expected to make if it were a distinct and separate enterprise engaged in the same or similar activities under the same or similar conditions and dealing wholly independently with the enterprise of which it is a permanent establishment.

3. In determining the profits of a permanent establishment, there shall be allowed as deductions expenses which are incurred for the purposes of the permanent establishment, including executive and general administrative expenses so incurred, whether in the State in which the permanent establishment is situated or elsewhere.

4. Insofar as it has been customary in a Contracting State to determine the profits to be attributed to a permanent establishment on the basis of an apportionment of the total profits of the enterprise to its various parts, nothing in paragraph 2 shall preclude that Contracting State from determining the profits to be taxed by such an apportionment as may be customary; the method of apportionment adopted shall, however, be such that the result shall be in accordance with the principles contained in this Article.

5. No profits shall be attributed to a permanent establishment by reason of the mere purchase by that permanent establishment of goods or merchandise for the enterprise.

6. For the purposes of the preceding paragraphs, the profits to be attributed to the permanent establishment shall be determined by the same method year by year unless there is good and sufficient reason to the contrary.

7. Where profits include items of income which are dealt with separately in other Articles of this Convention, then the provisions of those Articles shall not be affected by the provisions of this Article.

## 8 artikla

MERENKULKU SEKÄ SISÄVESI- JA  
ILMAKULJETUS

1. Tulosta, joka saadaan laivan tai ilma-aluksen käyttämisestä kansainväliseen liikenteeseen, verotetaan vain siinä sopimusvaltiossa, jossa yrityksen tosiasiallinen johto on.

2. Tulosta, joka saadaan veneen käyttämisestä sisävesikuljetukseen, verotetaan vain siinä sopimusvaltiossa, jossa yrityksen tosiasiallinen johto on.

3. Jos merenkulkua tai sisävesikuljetusta harjoittavan yrityksen tosiasiallinen johto on laivassa tai veneessä, johdon katsotaan olevan siinä sopimusvaltiossa, jossa laivan tai veneen kotisatama on, tai, jos laivalla tai veneellä ei ole kotisatamaa, siinä sopimusvaltiossa, jossa laivanisäntä tai veneen käyttäjä asuu.

4. Tämän artiklan 1 kappaleen määräyksiä sovelletaan myös tuloon, joka saadaan osallistumisesta pooliin, yhteiseen liiketoimintaan tai kansainväliseen kuljetusjärjestöön.

## 9 artikla

ETUYHTEYDESSÄ KESKENÄÄN OLEVAT  
YRITYKSET

## 1. Milloin

a) sopimusvaltiossa oleva yritys välittömästi tai välillisesti osallistuu toisessa sopimusvaltiossa olevan yrityksen johtoon tai valvontaan tahi omistaa osan sen pääomasta, taikka

b) samat henkilöt välittömästi tai välillisesti osallistuvat sekä sopimusvaltiossa olevan yrityksen että toisessa sopimusvaltiossa olevan yrityksen johtoon tai valvontaan tahi omistavat osan niiden pääomasta, noudatetaan seuraavaa.

Jos jommassakumminsa tapauksessa yritysten välillä kaupallisissa tai rahoitussuhteissa sovitaan ehdoista tai määrätään ehtoja, jotka poikkeavat siitä, mistä riippumattomien yritysten välillä olisi sovittu, voidaan kaikki tulo, joka ilman näitä ehtoja olisi kertynyt toiselle näistä yrityksistä, mutta näiden ehtojen vuoksi ei ole kertynyt yritykselle, lukea tämän yrityksen tuloon ja verottaa siitä tämän mukaisesti.

2. Milloin tulo, josta sopimusvaltiossa olevaa yritystä on verotettu tässä valtiossa, luetaan myös toisessa sopimusvaltiossa olevan yrityksen tuloon ja siitä verotetaan tämän mukaisesti tässä toisessa valtiossa, ja siten mukaan luettu tulo on tuloa, joka olisi kertynyt tässä toisessa valtiossa olevalle yritykselle, jos yritysten välillä sovitut ehdot olisivat olleet sellaisia, joista riippumattomien yritysten välillä olisi sovittu, ensiksi mainitun valtion on asianmukaisesti oikaistava tästä tulosta siinä valtiossa määrätyn veron määrä. Tällaista oikaisua tehtäessä on otettava huomioon tämän sopimuksen muut määräykset, ja sopimusvaltioiden toimivaltaisten viranomaisten on tarvittaessa neuvoteltava keskenään.

## Article 8

SHIPPING, INLAND WATERWAYS TRANSPORT  
AND AIR TRANSPORT

1. Profits from the operation of ships or aircraft in international traffic shall be taxable only in the Contracting State in which the place of effective management of the enterprise is situated.

2. Profits from the operation of boats engaged in inland waterways transport shall be taxable only in the Contracting State in which the place of effective management of the enterprise is situated.

3. If the place of effective management of a shipping enterprise or of an inland waterways transport enterprise is aboard a ship or boat, then it shall be deemed to be situated in the Contracting State in which the home harbour of the ship or boat is situated, or, if there is no such home harbour, in the Contracting State of which the operator of the ship or boat is a resident.

4. The provisions of paragraph 1 shall also apply to profits from the participation in a pool, a joint business or an international operating agency.

## Article 9

## ASSOCIATED ENTERPRISES

## 1. Where

a) an enterprise of a Contracting State participates directly or indirectly in the management, control or capital of an enterprise of the other Contracting State, or

b) the same persons participate directly or indirectly in the management, control or capital of an enterprise of a Contracting State and an enterprise of the other Contracting State,

and in either case conditions are made or imposed between the two enterprises in their commercial or financial relations which differ from those which would be made between independent enterprises, then any profits which would, but for those conditions, have accrued to one of the enterprises, but, by reason of those conditions, have not so accrued, may be included in the profits of that enterprise and taxed accordingly.

2. Where a Contracting State includes in the profits of an enterprise of that State — and taxes accordingly — profits on which an enterprise of the other Contracting State has been charged to tax in that other State and the profits so included are profits which would have accrued to the enterprise of the first-mentioned State if the conditions made between the two enterprises had been those which would have been made between independent enterprises, then that other State shall make an appropriate adjustment to the amount of the tax charged therein on those profits. In determining such adjustment, due regard shall be had to the other provisions of this Convention and the competent authorities of the Contracting States shall if necessary consult each other.

10 artikla  
OSINKO

1. Osingosta, jonka sopimusvaltiossa asuva yhtiö maksaa toisessa sopimusvaltiossa asuvalle henkilölle, voidaan verottaa tässä toisessa valtiossa.

2. Osingosta voidaan kuitenkin verottaa myös siinä sopimusvaltiossa, jossa osingon maksava yhtiö asuu, tämän valtion lainsäädännön mukaan, mutta jos saajalla on oikeus osinkoon, vero ei saa olla suurempi kuin:

a) 5 prosenttia osingon kokonaismäärästä, jos saajana on yhtiö (lukuun ottamatta yhtymää), joka välittömästi hallitsee vähintään 25 prosenttia osingon maksavan yhtiön pääomasta;

b) 15 prosenttia osingon kokonaismäärästä muissa tapauksissa.

Sopimusvaltioiden toimivaltaiset viranomaiset sopivat keskenään, miten näitä rajoituksia sovelletaan.

Tämä kappale ei vaikuta yhtiön verottamiseen siitä voitosta, josta osinko maksetaan.

3. Sanonnalla "osinko" tarkoitetaan tässä artiklassa tuloa, joka on saatu osakkeista, osuustodistuksista tai muista samankaltaisista voitto-osuuteen oikeuttavista todistuksista, kaivososakkeista, perustajansuuksista tai muista voitto-osuuteen oikeuttavista oikeuksista, jotka eivät ole saamisia, samoin kuin muista yhtiöosuuksista saatua tuloa, jota sen valtion lainsäädännön mukaan, jossa voiton jakava yhtiö asuu, kohdellaan verotuksellisesti samalla tavoin kuin osakkeista saatua tuloa.

4. Tämän artiklan 1 ja 2 kappaleen määräyksiä ei sovelleta, jos sopimusvaltiossa asuva henkilö, jolla on oikeus osinkoon, harjoittaa toisessa sopimusvaltiossa, jossa osingon maksava yhtiö asuu, liiketoimintaa siellä olevasta kiinteästä toimipaikasta tai harjoittaa tässä toisessa valtiossa itsenäistä ammattitoimintaa siellä olevasta kiinteästä paikasta, ja osingon maksamisen perusteena oleva osuus tosiasiallisesti liittyy tähän kiinteään toimipaikkaan tai kiinteään paikkaan. Tässä tapauksessa sovelletaan 7 artiklan tai 14 artiklan määräyksiä.

5. Jos sopimusvaltiossa asuva yhtiö saa tuloa toisesta sopimusvaltiosta, ei tämä toinen valtio saa verottaa yhtiön maksamasta osingosta, paitsi mikäli osinko maksetaan tässä toisessa valtiossa asuvalle henkilölle tai mikäli osingon maksamisen perusteena oleva osuus tosiasiallisesti liittyy tässä toisessa valtiossa olevaan kiinteään toimipaikkaan tai kiinteään paikkaan, eikä myöskään verottaa yhtiön jakamattomasta voitosta, vaikka maksettu osinko tai jakamaton voitto kokonaan tai osaksi koostuisi tässä toisessa valtiossa kertyneestä tulosta.

Article 10  
DIVIDENDS

1. Dividends paid by a company which is a resident of a Contracting State to a resident of the other Contracting State may be taxed in that other State.

2. However, such dividends may also be taxed in the Contracting State of which the company paying the dividends is a resident and according to the laws of that State, but if the recipient is the beneficial owner of the dividends the tax so charged shall not exceed:

a) 5 per cent of the gross amount of the dividends if the beneficial owner is a company (other than a partnership) which holds directly at least 25 per cent of the capital of the company paying the dividends;

b) 15 per cent of the gross amount of the dividends in all other cases.

The competent authorities of the Contracting States shall by mutual agreement settle the mode of application of these limitations.

This paragraph shall not affect the taxation of the company in respect of the profits out of which the dividends are paid.

3. The term "dividends" as used in this Article means income from shares, "jouissance" shares or "jouissance" rights, mining shares, founders' shares or other rights, not being debt-claims, participating in profits, as well as income from other corporate rights which is subjected to the same taxation treatment as income from shares by the laws of the State of which the company making the distribution is a resident.

4. The provisions of paragraphs 1 and 2 shall not apply if the beneficial owner of the dividends, being a resident of a Contracting State, carries on business in the other Contracting State of which the company paying the dividends is a resident, through a permanent establishment situated therein or performs in that other State independent personal services from a fixed base situated therein, and the holding in respect of which the dividends are paid is effectively connected with such permanent establishment or fixed base. In such case the provisions of Article 7 or Article 14, as the case may be, shall apply.

5. Where a company which is a resident of a Contracting State derives profits or income from the other Contracting State, that other State may not impose any tax on the dividends paid by the company, except insofar as such dividends are paid to a resident of that other State or insofar as the holding in respect of which the dividends are paid is effectively connected with a permanent establishment or a fixed base situated in that other State, nor subject the company's undistributed profits to a tax on the company's undistributed profits, even if the dividends paid or the undistributed profits consist wholly or partly of profits or income arising in such other State.

\* Alkuperäistekstin sisältyvillä käsitteillä "jouissance" shares or "jouissance" rights" ei ole tarkkoja vastineita Suomessa.

11 artikla  
KORKO

1. Korosta, joka kertyy sopimusvaltiosta ja maksetaan toisessa sopimusvaltiossa asuvalle henkilölle, voidaan verottaa tässä toisessa valtiossa.

2. Korosta voidaan kuitenkin verottaa myös siinä sopimusvaltiossa, josta se kertyy, tämän valtion lainsäädännön mukaan, mutta jos saajalla on oikeus korkoon, vero ei saa olla suurempi kuin 10 prosenttia koron kokonaismäärästä. Sopimusvaltioiden toimivaltaiset viranomaiset sopivat keskenään, miten tätä rajoitusta sovelletaan.

3. Sanonnalla "korko" tarkoitetaan tässä artiklassa tuloa, joka saadaan kaikenlaatuisista saamisista riippumatta siitä, onko ne turvattu kiinteistökiinnityksellä vai ei, ja liittykö niihin oikeus osuuteen velallisen voitosta vai ei. Sanonnalla tarkoitetaan erityisesti tuloa, joka saadaan valtion antamista arvopapereista, ja tuloa, joka saadaan obligaatioista tai debentureista, siihen luettuina tällaisiin arvopapereihin, obligaatioihin tai debentureihin liittyvät agiomäärät ja voitot. Maksun viivästymisen johdosta suoritettavia sakkomaksuja ei tätä artiklaa sovellettaessa pidetä korkona.

4. Tämän artiklan 1 ja 2 kappaleen määräyksiä ei sovelleta, jos sopimusvaltiossa asuva henkilö, jolla on oikeus korkoon, harjoittaa toisessa sopimusvaltiossa, josta korko kertyy, liiketoimintaa siellä olevasta kiinteästä toimipaikasta tai harjoittaa tässä toisessa valtiossa itsenäistä ammattitoimintaa siellä olevasta kiinteästä paikasta, ja koron maksamisen perusteena oleva saaminen tosiasiallisesti liittyy tähän kiinteään toimipaikkaan tai kiinteään paikkaan. Tässä tapauksessa sovelletaan 7 artiklan tai 14 artiklan määräyksiä.

5. Koron katsotaan kertyvän sopimusvaltiosta, kun sen maksaa tämä valtio itse, sen valtiollinen osa tai paikallisviranomainen tahi tässä valtiossa asuva henkilö. Jos kuitenkin koron maksajalla riippumatta siitä, asuuko hän sopimusvaltiossa vai ei, on sopimusvaltiossa kiinteä toimipaikka tai kiinteä paikka, jonka yhteydessä koron maksamisen perusteena oleva velka on syntynyt, ja korko rasittaa tätä kiinteää toimipaikkaa tai kiinteää paikkaa, katsotaan koron kertyvän siitä valtiossa, jossa kiinteä toimipaikka tai kiinteä paikka on.

6. Jos koron määrä maksajan ja henkilön, jolla on oikeus korkoon, tai heidän molempien ja muun henkilön välisen erityisen suhteen vuoksi ylittää koron maksamisen perusteena olevaan saamiseen näiden määrän, josta maksaja ja henkilö, jolla on oikeus korkoon, olisivat sopineet, jollei tällaista suhdetta olisi, sovelletaan tämän artiklan määräyksiä vain viimeksi mainittuun määrään. Tässä tapauksessa verotetaan tämän määrän ylittävästä maksun osasta kummankin sopimusvaltion lainsäädännön mukaan, ottaen huomioon tämän sopimuksen muut määräykset.

Article 11  
INTEREST

1. Interest arising in a Contracting State and paid to a resident of the other Contracting State may be taxed in that other State.

2. However, such interest may also be taxed in the Contracting State in which it arises and according to the laws of that State, but if the recipient is the beneficial owner of the interest the tax so charged shall not exceed 10 per cent of the gross amount of the interest. The competent authorities of the Contracting States shall by mutual agreement settle the mode of application of this limitation.

3. The term "interest" as used in this Article means income from debt-claims of every kind, whether or not secured by mortgage and whether or not carrying a right to participate in the debtor's profits, and in particular, income from government securities and income from bonds or debentures, including premiums and prizes attaching to such securities, bonds or debentures. Penalty charges for late payment shall not be regarded as interest for the purpose of this Article.

4. The provisions of paragraphs 1 and 2 shall not apply if the beneficial owner of the interest, being a resident of a Contracting State, carries on business in the other Contracting State in which the interest arises, through a permanent establishment situated therein, or performs in that other State independent personal services from a fixed base situated therein, and the debt-claim in respect of which the interest is paid is effectively connected with such permanent establishment or fixed base. In such case the provisions of Article 7 or Article 14, as the case may be, shall apply.

5. Interest shall be deemed to arise in a Contracting State when the payer is that State itself, a political subdivision, a local authority or a resident of that State. Where, however, the person paying the interest, whether he is a resident of a Contracting State or not, has in a Contracting State a permanent establishment or a fixed base in connection with which the indebtedness on which the interest is paid was incurred, and such interest is borne by such permanent establishment or fixed base, then such interest shall be deemed to arise in the State in which the permanent establishment or fixed base is situated.

6. Where, by reason of a special relationship between the payer and the beneficial owner or between both of them and some other person, the amount of the interest, having regard to the debt-claim for which it is paid, exceeds the amount which would have been agreed upon by the payer and the beneficial owner in the absence of such relationship, the provisions of this Article shall apply only to the last-mentioned amount. In such case, the excess part of the payments shall remain taxable according to the laws of each Contracting State, due regard being had to the other provisions of this Convention.

12 artikla  
ROJALTI

1. Rojaltista, joka kertyy sopimusvaltiosta ja maksetaan toisessa sopimusvaltiossa asuvalle henkilölle, verotetaan vain tässä toisessa valtiossa, jos henkilöllä on oikeus rojaltiin.

2. Sanonnalla "rojalti" tarkoitetaan tässä artiklassa kaikkia suorituksia, jotka saadaan korvauksena kirjallisen, tieteellisen tai tieteellisen teoksen, siihen luettuna elokuva-filmi, tekijänoikeuden sekä patentin, tavaramerkin, mallin tai muotin, piirustuksen, salaisen kaavan tai valmistusmenetelmän käyttämisestä tai käyttöoikeudesta tai teollisen, kaupallisen tai tieteellisen välineistön käyttämisestä tai käyttöoikeudesta taikka kokemusperäisestä teollis-, kaupallis- tai tieteellisuonteisesta tiedosta.

3. Tämän artiklan 1 kappaleen määräyksiä ei sovelleta, jos sopimusvaltiossa asuva henkilö, jolla on oikeus rojaltiin, harjoittaa toisessa sopimusvaltiossa, josta rojalti kertyy, liiketoimintaa siellä olevasta kiinteästä toimipaikasta tai harjoittaa tässä toisessa valtiossa itsenäistä ammattitoimintaa siellä olevasta kiinteästä paikasta, ja rojaltin maksamisen perusteena oleva oikeus tai omaisuus tosiasiallisesti liittyy tähän kiinteään toimipaikkaan tai kiinteään paikkaan. Tässä tapauksessa sovelletaan 7 artiklan tai 14 artiklan määräyksiä.

4. Jos rojaltin määrä maksajan ja henkilön, jolla on oikeus rojaltiin, tai heidän molempien ja muun henkilön välisen erityisen suhteen vuoksi ylittää rojaltin maksamisen perusteena olevaan käyttöön, oikeuteen tai tietoon näiden määrän, josta maksaja ja henkilö, jolla on oikeus rojaltiin, olisivat sopineet, jollei tällaista suldetta olisi, sovelletaan tämän artiklan määräyksiä vain viimeksi mainittuun määrään. Tässä tapauksessa verotetaan tämän määrän ylittävää maksun osasta kummankin sopimusvaltion laisääännön mukaan, ottaen huomioon tämän sopimuksen muut määräykset.

13 artikla  
MYYNTIVOITTO

1. Voitosta, jonka sopimusvaltiossa asuva henkilö saa 6 artiklassa tarkoitetun ja toisessa sopimusvaltiossa olevan kiinteän omaisuuden luovutuksesta, voidaan verottaa tässä toisessa valtiossa.

2. Voitosta, joka saadaan sopimusvaltiossa olevan yrityksen toisessa sopimusvaltiossa olevan kiinteän toimipaikan liikeomaisuuteen kuuluvan irtaimen omaisuuden tai sopimusvaltiossa asuvan henkilön toisessa sopimusvaltiossa itsenäistä ammatinharjoittamista varten käytettävänä olevaan kiinteään paikkaan kuuluvan irtaimen omaisuuden luovutuksesta, voidaan verottaa tässä toisessa valtiossa. Sama koskee voittoa, joka saadaan tällaisen kiinteän toimipaikan (erillisenä tai koko yrityksen mukana) tai kiinteän paikan luovutuksesta.

Article 12  
ROYALTIES

1. Royalties arising in a Contracting State and paid to a resident of the other Contracting State shall be taxable only in that other State if such resident is the beneficial owner of the royalties.

2. The term "royalties" as used in this Article means payments of any kind received as a consideration for the use of, or the right to use, any copyright of literary, artistic or scientific work including cinematograph films, any patent, trade mark, design or model, plan, secret formula or process, or for the use of, or the right to use, industrial, commercial, or scientific equipment, or for information concerning industrial, commercial or scientific experience.

3. The provisions of paragraph 1 shall not apply if the beneficial owner of the royalties, being a resident of a Contracting State, carries on business in the other Contracting State in which the royalties arise, through a permanent establishment situated therein, or performs in that other State independent personal services from a fixed base situated therein, and the right or property in respect of which the royalties are paid is effectively connected with such permanent establishment or fixed base. In such case the provisions of Article 7 or Article 14, as the case may be, shall apply.

4. Where, by reason of a special relationship between the payer and the beneficial owner or between both of them and some other person, the amount of the royalties having regard to the use, right or information for which they are paid, exceeds the amount which would have been agreed upon by the payer and the beneficial owner in the absence of such relationship, the provisions of this Article shall apply only to the last-mentioned amount. In such case, the excess part of the payments shall remain taxable according to the laws of each Contracting State, due regard being had to the other provisions of this Convention.

Article 13  
CAPITAL GAINS

1. Gains derived by a resident of a Contracting State from the alienation of immovable property referred to in Article 6 and situated in the other Contracting State may be taxed in that other State.

2. Gains from the alienation of movable property forming part of the business property of a permanent establishment which an enterprise of a Contracting State has in the other Contracting State or of movable property pertaining to a fixed base available to a resident of a Contracting State in the other Contracting State for the purpose of performing independent personal services, including such gains from the alienation of such a permanent establishment (alone or with the whole enterprise) or of such fixed base, may be taxed in that other State.

3. Voitosta, joka saadaan kansainväliseen liikenteeseen käytetyn laivan tai ilma-aluksen, sisävesikuljetukseen käytetyn veneen taikka tällaisen laivan, ilma-aluksen tai veneen käyttämiseen liittyvän irtaimen omaisuuden luovutuksesta, verotetaan vain siinä sopimusvaltiossa, jossa yrityksen tosiasiallinen johto on.

4. Voitosta, joka saadaan muu kuin 1, 2 ja 3 kappaleessa tarkoitetun omaisuuden luovutuksesta, verotetaan vain siinä sopimusvaltiossa, jossa luovuttaja asuu.

#### 14 artikla

##### ITSENÄINEN AMMATINHARJOITTAMINEN

1. Tulosta, jonka sopimusvaltiossa asuva henkilö saa vapaan ammatin tai muun itsenäisen toiminnan harjoittamisesta, verotetaan vain tässä valtiossa, jollei hänellä ole toisessa sopimusvaltiossa kiinteää paikkaa, joka on vakinaisesti hänen käytettäväänsä toiminnan harjoittamista varten. Jos hänellä on tällainen kiinteä paikka, voidaan tulosta verottaa tässä toisessa valtiossa, mutta vain niin suuresta tulon osasta, joka on luettava kiinteään paikkaan kuuluvaksi.

2. Sanonta "vapaa ammatti" käsittää erityisesti itsenäisen tieteellisen, kirjallisen ja taiteellisen toiminnan, kasvatust- ja opetustoiminnan sekä sen itsenäisen toiminnan, jota lääkäri, asianajaja, insinööri, arkkitehti, hammaslääkäri ja tilitarkastajat harjoittavat.

#### 15 artikla

##### YKSITYINEN PALVELUS

1. Jollei 16, 18 ja 19 artiklan määräyksistä muuta johdu, verotetaan palkasta ja muusta sellaisesta hyvityksestä, jonka sopimusvaltiossa asuva henkilö saa epäitsenäisestä työstä, vain tässä valtiossa, jollei työtä tehdä toisessa sopimusvaltiossa. Jos työ tehdään tässä toisessa valtiossa, voidaan työstä saadusta hyvityksestä verottaa siellä.

2. Tämän artiklan 1 kappaleen määräysten estämättä verotetaan hyvityksestä, jonka sopimusvaltiossa asuva henkilö saa toisessa sopimusvaltiossa tekemästään epäitsenäisestä työstä, vain ensiksi mainitussa valtiossa, jos:

a) saaja oleskelee toisessa valtiossa yhdessä jaksossa, tai useassa jaksossa yhteensä, enintään 183 päivää verovuoden aikana, ja

b) hyvityksen maksaa työnantaja tai se maksetaan työnantajan puolesta, joka ei asu toisessa valtiossa, sekä

c) hyvityksellä ei rasiteta kiinteää toimipaikkaa tai kiinteää paikkaa, joka työnantajalla on toisessa valtiossa.

3. Edellä tässä artiklassa olevien määräysten estämättä voidaan hyvityksestä, joka saadaan kansainvälisessä liikenteessä olevassa laivassa tai ilma-aluksessa tai sisävesikuljetukseen käytetyssä veneessä telhystä epäitsenäisestä työstä, verottaa siinä sopimusvaltiossa, jossa yrityksen tosiasiallinen johto on.

3. Gains from the alienation of ships or aircraft operated in international traffic, boats engaged in inland waterways transport or movable property pertaining to the operation of such ships, aircraft or boats, shall be taxable only in the Contracting State in which the place of effective management of the enterprise is situated.

4. Gains from the alienation of any property other than that referred to in paragraphs 1, 2 and 3, shall be taxable only in the Contracting State of which the alienator is a resident.

#### Article 14

##### INDEPENDENT PERSONAL SERVICES

1. Income derived by a resident of a Contracting State in respect of professional services or other activities of an independent character shall be taxable only in that State unless he has a fixed base regularly available to him in the other Contracting State for the purpose of performing his activities. If he has such a fixed base, the income may be taxed in the other State but only so much of it as is attributable to that fixed base.

2. The term "professional services" includes especially independent scientific, literary, artistic, educational or teaching activities as well as the independent activities of physicians, lawyers, engineers, architects, dentists and accountants.

#### Article 15

##### DEPENDENT PERSONAL SERVICES

1. Subject to the provisions of Articles 16, 18 and 19, salaries, wages and other similar remuneration derived by a resident of a Contracting State in respect of an employment shall be taxable only in that State unless the employment is exercised in the other Contracting State. If the employment is so exercised, such remuneration as is derived therefrom may be taxed in that other State.

2. Notwithstanding the provisions of paragraph 1, remuneration derived by a resident of a Contracting State in respect of an employment exercised in the other Contracting State shall be taxable only in the first-mentioned State if:

a) the recipient is present in the other State for a period or periods not exceeding in the aggregate 183 days in the fiscal year concerned, and

b) the remuneration is paid by, or on behalf of, an employer who is not a resident of the other State, and

c) the remuneration is not borne by a permanent establishment or a fixed base which the employer has in the other State.

3. Notwithstanding the preceding provisions of this Article, remuneration derived in respect of an employment exercised aboard a ship or aircraft operated in international traffic, or aboard a boat engaged in inland waterways transport, may be taxed in the Contracting State in which the place of effective management of the enterprise is situated.



## 16 artikla

## JOHTAJANPÄLKKIO

Johdajanpalkkiosta ja muusta sellaisesta suorituksesta, jonka sopimusvaltiossa asuva henkilö saa toisessa sopimusvaltiossa asuvan yhtiön johtokunnan tai muun sellaisen toimielimen jäsenenä, voidaan verottaa tässä toisessa valtiossa.

## 17 artikla

## TAITEILIJAT JA URHEILIJAT

1. Tämän sopimuksen 14 ja 15 artiklan määräysten estämättä voidaan tulosta, jonka sopimusvaltiossa asuva henkilö saa taiteilijana, kuten teatteri- tai elokuvanäyttelijänä, radio- tai televisiotaitelijana tai muusikkona, taikka urheilijana, toisessa sopimusvaltiossa harjoittamastaan henkilökohtaisesta toiminnasta, verottaa tässä toisessa valtiossa.

2. Milloin tulo, joka saadaan taiteilijan tai urheilijan tässä ominaisuudessaan harjoittamasta henkilökohtaisesta toiminnasta, ei tule taiteilijalle tai urheilijalle itselleen, vaan toiselle henkilölle, voidaan tästä tulosta, 7, 14 ja 15 artiklan määräysten estämättä, verottaa siinä sopimusvaltiossa, jossa taiteilija tai urheilija harjoittaa toimintaansa.

## 18 artikla

## ELÄKE

Jollei 19 artiklan 2 kappaleen määräyksistä muuta johdu, verotetaan eläkkeestä ja muusta samanluonteisesta hyvityksestä, joka maksetaan sopimusvaltiossa asuvalle henkilölle aikaisemman epäitsenäisen työn perusteella, vain tässä valtiossa.

## 19 artikla

## JULKINEN PALVELUS

1. a) Hyvityksestä (eläkettä lukuun ottamatta), jonka sopimusvaltio, sen valtiollinen osa tai paikallisviranomaisen maksaa luonnolliselle henkilölle työstä, joka tehdään tämän valtion, sen valtiollisen osan tai paikallisviranomaisen palveluksessa, verotetaan vain tässä valtiossa:

b) Tällaisesta hyvityksestä verotetaan kuitenkin vain toisessa sopimusvaltiossa, jos työ tehdään tässä valtiossa ja henkilö asuu tässä valtiossa ja

1) henkilö on tämän valtion kansalainen, tai  
2) hänestä ei tullut tässä valtiossa asuvaa ainoastaan tämän työn tekemiseksi.

2. a) Eläkkeestä, jonka sopimusvaltio, sen valtiollinen osa tai paikallisviranomaisen maksaa, tai joka maksetaan niiden perustamista rahastoista, luonnolliselle henkilölle työstä, joka on tehty tämän valtion, sen valtiollisen osan tai paikallisviranomaisen palveluksessa, verotetaan vain tässä valtiossa.

## Article 16

## DIRECTORS' FEES

Directors' fees and other similar payments derived by a resident of a Contracting State in his capacity as a member of the board of directors of a company which is a resident of the other Contracting State may be taxed in that other State.

## Article 17

## ARTISTES AND ATHLETES

1. Notwithstanding the provisions of Articles 14 and 15, income derived by a resident of a Contracting State as an entertainer, such as a theatre, motion picture, radio or television artiste, or a musician, or as an athlete, from his personal activities as such exercised in the other Contracting State, may be taxed in that other State.

2. Where income in respect of personal activities exercised by an entertainer or an athlete in his capacity as such accrues not to the entertainer or athlete himself but to another person, that income may, notwithstanding the provisions of Articles 7, 14 and 15, be taxed in the Contracting State in which the activities of the entertainer or athlete are exercised.

## Article 18

## PENSIONS

Subject to the provisions of paragraph 2 of Article 19, pensions and other similar remuneration paid to a resident of a Contracting State in consideration of past employment shall be taxable only in that State.

## Article 19

## GOVERNMENT SERVICE

1. a) Remuneration, other than a pension, paid by a Contracting State or a political subdivision or a local authority thereof to an individual in respect of services rendered to that State or subdivision or authority shall be taxable only in that State.

b) However, such remuneration shall be taxable only in the other Contracting State if the services are rendered in that State and the individual is a resident of that State who:

(i) is a national of that State; or  
(ii) did not become a resident of that State solely for the purpose of rendering the services.

2. a) Any pension paid by, or out of funds created by, a Contracting State or a political subdivision or a local authority thereof to an individual in respect of services rendered to that State or subdivision or authority shall be taxable only in that State.

b) Tällaisesta eläkkeestä verotetaan kuitenkin vain toisessa sopimusvaltiossa, jos tämä henkilö asuu tässä valtiossa ja on sen valtion kansalainen.

3. Tämän sopimuksen 15, 16 ja 18 artiklan määräyksiä sovelletaan hyvitykseen ja eläkkeeseen, jotka maksetaan sopimusvaltion, sen valtiollisen osan tai paikallisviranomaisen harjoittaman liiketoiminnan yhteydessä tehdystä työstä.

#### 20 artikla

#### OPISKELIJAT

Rahamääristä, jotka opiskelija tai liiketalan harjoittelija, joka asuu tai välittömästi ennen oleskeluaan sopimusvaltiossa asui toisessa sopimusvaltiossa ja joka oleskelee ensiksi mainitussa valtiossa yksinomaan koulutuksensa tai harjoittelunsa vuoksi, saa elatustaan, koulutustaan tai harjoitteluun varten, ei tässä valtiossa veroteta, edellyttäen, että nämä rahamäärät kertyvät tämän valtion ulkopuolella olevista lähteistä.

#### 21 artikla

#### MUU TULO

1. Tulosta, jonka sopimusvaltiossa asuva henkilö saa ja jota ei käsitellä tämän sopimuksen edellä olevissa artikloissa, verotetaan vain tässä valtiossa riippumatta siitä, mistä tulo kertyy.

2. Tämän artiklan 1 kappaleen määräyksiä ei sovelleta tuloon, lukuun ottamatta 6 artiklan 2 kappaleessa tarkoitettua kiinteästä omaisuudesta saatua tuloa, jos sopimusvaltiossa asuva tulo saaja harjoittaa toisessa sopimusvaltiossa liiketoimintaa siellä olevasta kiinteästä toimipaikasta tai harjoittaa tässä toisessa valtiossa itsenäistä ammattitoimintaa siellä olevasta kiinteästä paikasta, ja tulon maksamisen perusteena oleva oikeus tai omaisuus tosiasiallisesti liittyy tähän kiinteään toimipaikkaan tai kiinteään paikkaan. Tässä tapauksessa sovelletaan 7 artiklan tai 14 artiklan määräyksiä.

#### IV LUKU

#### VARALLISUUDEN VEROTTAMINEN

#### 22 artikla

#### VARALLISUUS

1. Varallisuudesta, joka koostuu sopimusvaltiossa asuvan henkilön omistamasta 6 artiklassa tarkoitettusta ja toisessa sopimusvaltiossa olevasta kiinteästä omaisuudesta, voidaan verottaa tässä toisessa valtiossa.

2. Varallisuudesta, joka koostuu sopimusvaltiossa olevan yrityksen toisessa sopimusvaltiossa olevan kiinteän toimipaikan liikeomaisuuteen kuuluvasta irtaimesta omaisuudesta tai sopimusvaltiossa asuvan henkilön toisessa sopimusvaltiossa itsenäistä ammattiharjoittamista varten käytettävänä olevaan kiinteään paikkaan kuuluvasta irtaimesta omaisuudesta, voidaan verottaa tässä toisessa valtiossa.

b) However, such pension shall be taxable only in the other Contracting State if the individual is a resident of, and a national of, that State.

3. The provisions of Articles 15, 16 and 18 shall apply to remuneration and pensions in respect of services rendered in connection with a business carried on by a Contracting State or a political subdivision or a local authority thereof.

#### Article 20

#### STUDENTS

Payments which a student or business apprentice who is or was immediately before visiting a Contracting State a resident of the other Contracting State and who is present in the first-mentioned State solely for the purpose of his education or training receives for the purpose of his maintenance, education or training shall not be taxed in that State, provided that such payments arise from sources outside that State.

#### Article 21

#### OTHER INCOME

1. Items of income of a resident of a Contracting State, wherever arising, not dealt with in the foregoing Articles of this Convention shall be taxable only in that State.

2. The provisions of paragraph 1 shall not apply to income, other than income from immovable property as defined in paragraph 2 of Article 6, if the recipient of such income, being a resident of a Contracting State, carries on business in the other Contracting State through a permanent establishment situated therein, or performs in that other State independent personal services from a fixed base situated therein, and the right or property in respect of which the income is paid is effectively connected with such permanent establishment or fixed base. In such case the provisions of Article 7 or Article 14, as the case may be, shall apply.

#### CHAPTER IV

#### TAXATION OF CAPITAL

#### Article 22

#### CAPITAL

1. Capital represented by immovable property referred to in Article 6, owned by a resident of a Contracting State and situated in the other Contracting State, may be taxed in that other State.

2. Capital represented by movable property forming part of the business property of a permanent establishment which an enterprise of a Contracting State has in the other Contracting State or by movable property pertaining to a fixed base available to a resident of a Contracting State in the other Contracting State for the purpose of performing independent personal services, may be taxed in that other State.

3. Varallisuudesta, joka koostuu kansainväliseen liikenteeseen käytetystä laivasta ja ilma-aluksesta ja sisävesikuljetukseen käytetystä veneestä sekä tällaisen laivan, ilma-aluksen ja veneen käyttämiseen liittyvästä irtaimesta omaisuudesta, verotetaan vain siinä sopimusvaltiossa, jossa yrityksen tosiasiallinen johto on.

4. Muunlaisesta sopimusvaltiossa asuvan henkilön varallisuudesta verotetaan vain tässä valtiossa.

3. Capital represented by ships and aircraft operated in international traffic and by boats engaged in inland waterways transport, and by movable property pertaining to the operation of such ships, aircraft and boats, shall be taxable only in the Contracting State in which the place of effective management of the enterprise is situated.

4. All other elements of capital of a resident of a Contracting State shall be taxable only in that State.

## V LUKU

### KAKSINKERTAISEN VEROTUKSEN POISTAMISEN MENETELMÄT

#### 23 A artikla

#### VAPAUTUSMENETELMÄ

1. Milloin sopimusvaltiossa asuvalla henkilöllä on tuloa tai varallisuutta, josta tämän sopimuksen määräysten mukaan voidaan verottaa toisessa sopimusvaltiossa, ensiksi mainitun valtion on, jollei 2 ja 3 kappaleen määräyksistä muuta johdu, vapautettava tämä tulo tai varallisuus verosta.

2. Milloin sopimusvaltiossa asuvalla henkilöllä on tuloa, josta 10 ja 11 artiklan määräysten mukaan voidaan verottaa toisessa sopimusvaltiossa, ensiksi mainitun valtion on vähennettävä tämän henkilön tulosta suoritettavasta verosta tässä toisessa valtiossa maksettua veroa vastaava määrä. Vähennyksen määrä ei kuitenkaan saa olla suurempi kuin se ennen vähennyksen tekemistä lasketun veron osa, joka kohdistuu tästä toisesta valtiosta saatuun tuloon.

3. Jos sopimusvaltiossa asuvan henkilön tulo tai varallisuus on sopimuksen määräysten mukaan vapautettu verosta tässä valtiossa, tämä valtio voi kuitenkin määrätessään tämän henkilön muusta tulosta tai varallisuudesta suoritettavan veron määrää ottaa lukuun sen tulon tai varallisuuden, joka on vapautettu verosta.

#### 23 B artikla

#### HYVITYSMENETELMÄ

1. Milloin sopimusvaltiossa asuvalla henkilöllä on tuloa tai varallisuutta, josta tämän sopimuksen määräysten mukaan voidaan verottaa toisessa sopimusvaltiossa, ensiksi mainitun valtion on:

a) vähennettävä tämän henkilön tulosta suoritettavasta verosta tässä toisessa valtiossa tulosta maksettua veroa vastaava määrä;

b) vähennettävä tämän henkilön varallisuudesta suoritettavasta verosta tässä toisessa valtiossa varallisuudesta maksettua veroa vastaava määrä.

Vähennyksen määrä ei kummassakaan tapauksessa kuitenkaan saa olla suurempi kuin se ennen vähennyksen tekemistä lasketun tuloveron tai varallisuusveron osa, joka koh-

## CHAPTER V

### METHODS FOR ELIMINATION OF DOUBLE TAXATION

#### Article 23 A

#### EXEMPTION METHOD

1. Where a resident of a Contracting State derives income or owns capital which, in accordance with the provisions of this Convention, may be taxed in the other Contracting State, the first-mentioned State shall, subject to the provisions of paragraphs 2 and 3, exempt such income or capital from tax.

2. Where a resident of a Contracting State derives items of income which, in accordance with the provisions of Articles 10 and 11, may be taxed in the other Contracting State, the first-mentioned State shall allow as a deduction from the tax on the income of that resident an amount equal to the tax paid in that other State. Such deduction shall not, however, exceed that part of the tax, as computed before the deduction is given, which is attributable to such items of income derived from that other State.

3. Where in accordance with any provision of the Convention income derived or capital owned by a resident of a Contracting State is exempt from tax in that State, such State may nevertheless, in calculating the amount of tax on the remaining income or capital of such resident, take into account the exempted income or capital.

#### Article 23 B

#### CREDIT METHOD

1. Where a resident of a Contracting State derives income or owns capital which, in accordance with the provisions of this Convention, may be taxed in the other Contracting State, the first-mentioned State shall allow:

a) as a deduction from the tax on the income of that resident, an amount equal to the income tax paid in that other State;

b) as a deduction from the tax on the capital of that resident, an amount equal to the capital tax paid in that other State.

Such deduction in either case shall not, however, exceed that part of the income tax or capital tax, as computed before the deduction is given, which is attributable, as the

distuu siihen tuloon tai siihen varallisuuteen, josta voidaan verottaa tässä toisessa valtiossa.

2. Jos sopimusvaltiossa asuvan henkilön tulo tai varallisuus on sopimuksen määräysten mukaan vapautettu verosta tässä valtiossa, tämä valtio voi kuitenkin määrätessään tämän henkilön muusta tulosta tai varallisuudesta suoritettavan veron määrää ottaa lukuun sen tulon tai varallisuuden, joka on vapautettu verosta.

## VI LUKU ERITYISET MÄÄRÄYKSET 24 artikla SYRJINTÄKIELTO

1. Sopimusvaltion kansalainen ei toisessa sopimusvaltiossa saa joutua sellaisen verotuksen tai siihen liittyvän velvoituksen kohteeksi, joka on muunlainen tai raskaampi kuin verotus tai siihen liittyvä velvoitus, jonka kohteeksi tämän toisen valtion kansalainen samoissa olosuhteissa joutuu tai saattaa joutua. Tämän sopimuksen 1 artiklan määräysten estämättä sovelletaan tätä määräystä myös henkilöön, joka ei asu sopimusvaltiossa tai molemmissa sopimusvaltioissa.

2. Sanonnalla "kansalainen" tarkoitetaan:

- a) luonnollista henkilöä, jolla on sopimusvaltion kansalaisuus;
- b) oikeushenkilöä, yhtymää ja muuta yhteenliittymää, jotka on muodostettu sopimusvaltiossa voimassa olevan lainsäädännön mukaan.

3. Kansalaisuudeton henkilö, joka asuu sopimusvaltiossa, ei kummiassakaan sopimusvaltiossa saa joutua sellaisen verotuksen tai siihen liittyvän velvoituksen kohteeksi, joka on muunlainen tai raskaampi kuin verotus tai siihen liittyvä velvoitus, jonka kohteeksi kysymyksessä olevan valtion kansalainen samoissa olosuhteissa joutuu tai saattaa joutua.

4. Verotus, joka kohdistuu sopimusvaltiossa olevan yrityksen toisessa sopimusvaltiossa olevaan kiinteään toimipaikkaan, ei tässä toisessa valtiossa saa olla epäedullisempi kuin verotus, joka kohdistuu tässä toisessa valtiossa olevaan samanlaista toimintaa harjoittavaan yritykseen. Tämän määräyksen ei katsota velvoittavan sopimusvaltiota myöntämään toisessa sopimusvaltiossa asuvalle henkilölle sellaista henkilökohtaista vähennystä verotuksessa, vapautusta verosta tai alennusta veroon siviilisäädyn taikka perheen huoltovelvollisuuden johdosta, joka myönnetään omassa valtiossa asuvalle henkilölle.

5. Muussa kuin sellaisessa tapauksessa, jossa 9 artiklan 1 kappaleen, 11 artiklan 6 kappaleen tai 12 artiklan 4 kappaleen määräyksiä sovelletaan, ovat korko, rojalti ja nuu-maksu, jotka sopimusvaltiossa oleva yritys suorittaa toisessa sopimusvaltiossa asuvalle henkilölle, vähennyskelpoisia tämän yrityksen verotettavaa tuloa määrätessä samoin ehdoin kuin maksu ensiksi mainitussa valtiossa asuvalle henkilölle. Samoin on sopimusvaltiossa olevan yrityksen velka toisessa sopimusvaltiossa asuvalle henkilölle vähen-

case may be, to the income or the capital which may be taxed in that other State.

2. Where in accordance with any provision of the Convention income derived or capital owned by a resident of a Contracting State is exempt from tax in that State, such State may nevertheless, in calculating the amount of tax on the remaining income or capital of such resident, take into account the exempted income or capital.

## CHAPTER VI SPECIAL PROVISIONS Article 24 NON-DISCRIMINATION

1. Nationals of a Contracting State shall not be subjected in the other Contracting State to any taxation or any requirement connected therewith, which is other or more burdensome than the taxation and connected requirements to which nationals of that other State in the same circumstances are or may be subjected. This provision shall, notwithstanding the provisions of Article 1, also apply to persons who are not residents of one or both of the Contracting States.

2. The term "nationals" means:

- a) all individuals possessing the nationality of a Contracting State;
- b) all legal persons, partnerships and associations deriving their status as such from the laws in force in a Contracting State.

3. Stateless persons who are residents of a Contracting State shall not be subjected in either Contracting State to any taxation or any requirement connected therewith, which is other or more burdensome than the taxation and connected requirements to which nationals of the State concerned in the same circumstances are or may be subjected.

4. The taxation on a permanent establishment which an enterprise of a Contracting State has in the other Contracting State shall not be less favourably levied in that other State than the taxation levied on enterprises of that other State carrying on the same activities. This provision shall not be construed as obliging a Contracting State to grant to residents of the other Contracting State any personal allowances, reliefs and reductions for taxation purposes on account of civil status or family responsibilities which it grants to its own residents.

5. Except where the provisions of paragraph 1 of Article 9, paragraph 6 of Article 11, or paragraph 4 of Article 12, apply, interest, royalties and other disbursements paid by an enterprise of a Contracting State to a resident of the other Contracting State shall, for the purpose of determining the taxable profits of such enterprise, be deductible under the same conditions as if they had been paid to a resident of the first-mentioned State. Similarly, any debts of an enterprise of a Contracting State to a

nyskelpoinen tämän yrityksen verotettavaa varallisuutta määrättäessä samoin ehdoin kuin velka ensiksi mainitussa valtiossa asuvalle henkilölle.

6. Sopimusvaltiossa oleva yritys, jonka pääoman toisessa sopimusvaltiossa asuva henkilö tai siellä asuvat henkilöt välittömästi tai välillisesti joko kokonaan tai osaksi omistavat tai josta he tällä tavoin nää ääivät, ei ensiksi mainitussa valtiossa saa joutua sellaisen verotuksen tai siihen liittyvän velvoituksen kohteeksi, joka on muu kuin raskaampi kuin verotus tai siihen liittyvä velvoitus, jonka kohteeksi ensiksi mainitussa valtiossa oleva muu samanluonteinen yritys joutuu tai saattaa joutua.

7. Tämän sopimuksen 2 artiklan estämättä sovelletaan tämän artiklan määräyksiä kaikenlaatuisiin veroihin.

resident of the other Contracting State shall, for the purpose of determining the taxable capital of such enterprise, be deductible under the same conditions as if they had been contracted to a resident of the first-mentioned State.

6. Enterprises of a Contracting State, the capital of which is wholly or partly owned or controlled, directly or indirectly, by one or more residents of the other Contracting State, shall not be subjected in the first-mentioned State to any taxation or any requirement connected therewith which is other or more burdensome than the taxation and connected requirements to which other similar enterprises of the first-mentioned State are or may be subjected.

7. The provisions of this Article shall, notwithstanding the provisions of Article 2, apply to taxes of every kind and description.

#### 25 artikla

### KESKINÄINEN SOPIMUSMENETTELY

1. Jos henkilö katsoo, että sopimusvaltion tai molempien sopimusvaltioiden toimenpiteet ovat johtaneet tai johtavat hänen osaltaan verotukseen, joka on tämän sopimuksen määräysten vastainen, hän voi saattaa asiansa sen sopimusvaltion toimivaltaisen viranomaisen käsiteltäväksi, jossa hän asuu tai, jos kysymyksessä on 24 artiklan 1 kappaleen soveltaminen, jonka kansalainen hän on, ilman että tämä vaikuttaa hänen oikeuteensa käyttää näiden valtioiden sisäisessä oikeusjärjestyksessä olevia oikeussuojakeinoja. Asia on saatettava käsiteltäväksi kolmen vuoden kuluessa siitä kun henkilö sai tiedon toimenpiteestä, joka on aiheuttanut sopimuksen määräysten vastaisen verotuksen.

2. Jos toimivaltainen viranomainen havaitsee huomautuksen perustelluksi, mutta ei itse voi saada aikaan tyydyttävää ratkaisua, viranomaisen on pyrittävä toisen sopimusvaltion toimivaltaisen viranomaisen kanssa keskinäisin sopimuksin ratkaisemaan asia siinä tarkoituksessa, että vältetään verotus, joka on sopimuksen vastainen. Tehty sopimus pannaan täytäntöön sopimusvaltioiden sisäisessä lainsäädännössä olevien aikarajojen estämättä.

3. Sopimusvaltioiden toimivaltaisten viranomaisten on pyrittävä keskinäisin sopimuksin ratkaisemaan sopimuksen tulkinnassa tai soveltamisessa syntyvät vaikeudet tai epäselvyyksiä aiheuttavat kysymykset. Ne voivat myös neuvotella keskenään kaksinkertaisen verotuksen poistamiseksi sellaisissa tapauksissa, joita sopimus ei käsitä.

4. Sopimusvaltioiden toimivaltaiset viranomaiset voivat olla välittömässä yhteydessä keskenään sopimukseen pääsemiseksi niissä tapauksissa, jotka mainitaan edellä olevissa kappaleissa. Jos suullisten keskustelujen katsotaan helpottavan sopimukseen pääsemistä, voidaan tällaiset keskustelut käydä toimikunnassa, johon kuuluu sopimusvaltioiden toimivaltaisten viranomaisten edustajia.

#### Article 25

### MUTUAL AGREEMENT PROCEDURE

1. Where a person considers that the actions of one or both of the Contracting States result or will result for him in taxation not in accordance with the provisions of this Convention, he may, irrespective of the remedies provided by the domestic law of those States, present his case to the competent authority of the Contracting State of which he is a resident or, if his case comes under paragraph 1 of Article 24, to that of the Contracting State of which he is a national. The case must be presented within three years from the first notification of the action resulting in taxation not in accordance with the provisions of the Convention.

2. The competent authority shall endeavour, if the objection appears to it to be justified and if it is not itself able to arrive at a satisfactory solution, to resolve the case by mutual agreement with the competent authority of the other Contracting State, with a view to the avoidance of taxation which is not in accordance with the Convention. Any agreement reached shall be implemented notwithstanding any time limits in the domestic law of the Contracting States.

3. The competent authorities of the Contracting States shall endeavour to resolve by mutual agreement any difficulties or doubts arising as to the interpretation or application of the Convention. They may also consult together for the elimination of double taxation in cases not provided for in the Convention.

4. The competent authorities of the Contracting States may communicate with each other directly for the purpose of reaching an agreement in the sense of the preceding paragraphs. When it seems advisable in order to reach agreement to have an oral exchange of opinions, such exchange may take place through a Commission consisting of representatives of the competent authorities of the Contracting States.

## 26 artikla

## TIETOJEN VAIHTAMINEN

1. Sopimusvaltioiden toimivaltaisten viranomaisten on vaihdettava keskenään sellaisia tietoja, jotka ovat välttämättömiä tämän sopimuksen tai sopimusvaltioiden sopimuksen piiriin kuuluvia veroja koskevan sisäisen lainsäädännön määräysten soveltamiseksi, mikäli tämän lainsäädännön perusteella tapahtuva verotus ei ole sopimuksen vastainen. Sopimuksen 1 artikla ei rajoita tietojen vaihtamista. Sopimusvaltion vastaanottamia tietoja on käsiteltävä salaisina samalla tavalla kuin tämän valtion sisäisen lainsäädännön perusteella saatuja tietoja ja niitä saadaan ilmaista vain henkilöille tai viranomaisille (niihin luettuina tuomioistuimet ja hallintoelimet), jotka määräävät, kantavat tai perivät sopimuksen piiriin kuuluvia veroja tai käsittelevät näitä veroja koskevia syytteitä tai valituksia. Näiden henkilöiden tai viranomaisten on käytettävä tietoja vain tällaisiin tarkoituksiin. Ne saavat ilmaista tietoja julkisessa oikeudenkäynnissä tai tuomioistuimen ratkaisuisissa.

2. Tämän artiklan 1 kappaleen määräysten ei katsota velvoittavan sopimusvaltiota:

a) ryhtymään hallintotoimiin, jotka poikkeavat tämän sopimusvaltion tai toisen sopimusvaltion lainsäädännöstä ja hallintokäytännöstä;

b) antamaan tietoja, joita tämän sopimusvaltion tai toisen sopimusvaltion lainsäädännön mukaan tai säännönmukaisen hallintomenettelyn puitteissa ei voida hankkia;

c) antamaan tietoja, jotka paljastaisivat liikesalaisuuden taikka teollisen, kaupallisen ja ammatillisen salaisuuden tai elinkeinotoiminnassa käytetyn menettelytavan, taikka tietoja, joiden ilmaiseminen olisi vastoin yleistä järjestystä (ordre public).

## 27 artikla

DIPLOMAATTISET EDUSTAJAT JA  
KONSULIVIRKAMIEHET

Tämä sopimus ei vaikuta niihin verotuksellisiin erioikeuksiin, jotka kansainvälisen oikeuden yleisten sääntöjen tai erityisten sopimusten määräysten mukaan myönnetään diplomaattisille edustajille tai konsulivirkamiehille.

## 28 artikla

## ALUEELLIINEN LAAJENTAMINEN

1. Tämä sopimus voidaan ulottaa, joko sellaisenaan tai tarpeellisiin muutoksiin, käsittelemään jokaisen (valtiolle A) tai (valtiolle B) kuuluvan alueen osan, joka on nimenomaan jätetty sopimuksen soveltamisalan ulkopuolelle, tai jokaisen valtion tai alueen, jonka kansainvälisistä sulkeista (valtio A) tai (valtio B) on vastuussa, jos siellä kannetaan pääasiallisesti samanluonteisia veroja kuin ne, joihin sopi-

## Article 26

## EXCHANGE OF INFORMATION

1. The competent authorities of the Contracting States shall exchange such information as is necessary for carrying out the provisions of this Convention or of the domestic laws of the Contracting States concerning taxes covered by the Convention insofar as the taxation thereunder is not contrary to the Convention. The exchange of information is not restricted by Article 1. Any information received by a Contracting State shall be treated as secret in the same manner as information obtained under the domestic laws of that State and shall be disclosed only to persons or authorities (including courts and administrative bodies) involved in the assessment or collection of, the enforcement or prosecution in respect of, or the determination of appeals in relation to, the taxes covered by the Convention. Such persons or authorities shall use the information only for such purposes. They may disclose the information in public court proceedings or in judicial decisions.

2. In no case shall the provisions of paragraph 1 be construed so as to impose on a Contracting State the obligation:

a) to carry out administrative measures at variance with the laws and administrative practice of that or of the other Contracting State;

b) to supply information which is not obtainable under the laws or in the normal course of the administration of that or of the other Contracting State;

c) to supply information which would disclose any trade, business, industrial, commercial or professional secret or trade process, or information, the disclosure of which would be contrary to public policy (ordre public).

## Article 27

DIPLOMATIC AGENTS AND  
CONSULAR OFFICERS

Nothing in this Convention shall affect the fiscal privileges of diplomatic agents or consular officers under the general rules of international law or under the provisions of special agreements.

## Article 28

## TERRITORIAL EXTENSION

1. This Convention may be extended, either in its entirety or with any necessary modifications [to any part or the territory of (State A) or of (State B) which is specifically excluded from the application of the Convention or], to any State or territory for whose international relations (State A) or (State B) is responsible, which imposes taxes substantially similar in character to those to which the

musta sovelletaan. Tällainen laajentaminen on voimassa siitä päivästä lukien sekä sellaisin muutoksina ja ehdoin, niihin luettuina lakkaamista koskevat ehdot, kuin sopimusvaltioiden välillä diplomaattiteitse tapahtuvalla noottienvaihdolla tai muulla niiden valtiosäännössä edellytetyn menettelyn mukaisella tavalla määritetään ja sovitaan.

2. Jollei sopimusvaltioiden välillä toisin ole sovittu, lakkaa sopimusvaltion 30 artiklan mukaan toimittaman sopimuksen irtisanomisen johdosta sopimuksen soveltaminen mainitussa artiklassa määrättyllä tavalla [jokaiseen (valtiolle A) tai (valtiolle B) kuuluvan alueen osaan tai] jokaiseen valtioon tai alueeseen, jota se tämän artiklan mukaan on ulotettu koskemaan.

**HUOMAUTUS:** Sulkeissa olevat sanat koskevat tapauksia, joissa sopimusvaltion alueen osa on erityisellä määräyksellä jätetty sopimuksen soveltamis-alan ulkopuolelle.

## VII LUKU LOPPUMÄÄRÄYKSET

### 29 artikla

#### VOIMAANTULO

1. Tämä sopimus on ratifioitava ja ratifioimisasiakirjat on vaihdettava ..... ssa mahdollisimman pian.

2. Sopimus tulee voimaan ratifioimisasiakirjoja vaihdettaessa ja sen määräyksiä sovelletaan:

- a) (Valtiossa A): .....  
b) (Valtiossa B): .....

### 30 artikla

#### PÄÄTTYMINEN

Tämä sopimus on voimassa, kunnes jompikumpi sopimusvaltio irtisanoa sen. Kumpikin sopimusvaltio voi irtisanoa sopimuksen diplomaattiteitse tekemällä irtisanomissilmoituksen vähintään kuusi kuukautta ennen kunkin vuotta ..... seuraavan kalenterivuoden päättymistä. Tässä tapauksessa sopimuksen soveltaminen lakkaa:

- a) (Valtiossa A): .....  
b) (Valtiossa B): .....

#### PÄÄTTÖLAUSEKE

**HUOMAUTUS:** Allekirjoittamista koskeva päätöslauseke laaditaan useimpien sopimusvaltioiden valtiosäännössä edellytetyn menettelyn mukaisesti.

Convention applies. Any such extension shall take effect from such date and subject to such modifications and conditions, including conditions as to termination, as may be specified and agreed between the Contracting States in notes to be exchanged through diplomatic channels or in any other manner in accordance with their constitutional procedures.

2. Unless otherwise agreed by both Contracting States, the termination of the Convention by one of them under Article 30 shall also terminate, in the manner provided for in that Article, the application of the Convention [to any part of the territory of (State A) or of (State B) or] to any State or territory to which it has been extended under this Article.

**NOTE:** The words between brackets are of relevance when, by special provision, a part of the territory of a Contracting State is excluded from the application of the Convention.

## CHAPTER VII FINAL PROVISIONS

### Article 29

#### ENTRY INTO FORCE

1. This Convention shall be ratified and the instruments of ratification shall be exchanged at ..... as soon as possible.

2. The Convention shall enter into force upon the exchange of instruments of ratification and its provisions shall have effect:

- a) (in State A): .....  
b) (in State B): .....

### Article 30

#### TERMINATION

This Convention shall remain in force until terminated by a Contracting State. Either Contracting State may terminate the Convention, through diplomatic channels, by giving notice of termination at least six months before the end of any calendar year after the year ..... In such event, the Convention shall cease to have effect:

- a) (in State A): .....  
b) (in State B): .....

#### TERMINAL CLAUSE

**NOTE:** The terminal clause concerning the signing shall be drafted in accordance with the constitutional procedure of both Contracting States.

## LIITE 3

Esimerkki kaksinkertaisen verotuksen estämiseksi käytettävien menetelmien soveltamisesta

	Kaksinkertainen verotus	Hyvitys- menetelmä	Vapautus- menetelmä	Vähennys- menetelmä
1 Ulkomainen tulo	100	100	100	100
2 Lähdevaltion vero (40%)	40	40	40	40
3 Ulkomainen nettotulo	60	60	60	60
4 Verotettava tulo kotimaassa	100	100	0	60
5 Asuinvaltion bruttovero ulkomaisesta tulosta	60	60	0	36
6 Verohyvitys	-	40	-	-
7 Asuinvaltion nettovero ulkomaisesta tulosta	60	20	0	36
8 Verot yhteensä	100	60	40	76
9 Nettotulo	0	40	60	24

Oletukset: Lähdevaltion vero 40%; asuinvaltion vero 60%.

Lähde: Alworth 1988, 28.



## LIITE 4

Esimerkki verohyvityksen laskemisesta maakohtaisesti (per country method) ja kaikkien maiden osalta (overall method)

Maakohtainen

1) Tulo maasta 1	= 200
Maan 1 vero	= 70
Kotimaan veroaste: 52%	= 104
Vähennetään maan 1 veroa vastaava verohyvitys	= 70
Kotimaan nettoverovelka	= 34
2) Tulo maasta 2	= 300
Maan 2 vero	= 170
Kotimaan veroaste: 52%	= 156
Vähennetään maan 2 veroa vastaava verohyvitys	= 170 (rajoitus 156)
Kotimaan nettoverovelka	= 0
3) Tulot maista 1 + 2	= 500
Maiden 1 + 2 yhteenlasketut verot	= 274
Maista 1 + 2 saatun tuloon kohdistuva efektiivinen vero	= 54,8%

Maan 2 kohdalla jää 14 verran hyvitystä käyttämättä (excess credit).

Kaikkien maiden osalta

Tulot maista 1 + 2	= 500
Maiden 1 + 2 yhteenlasketut verot	= 240
Kotimaan veroaste: 52%	= 260
Vähennettynä maiden 1 + 2 veroja vastaavalla verohyvityksellä	= 240
Kotimaan nettoverovelka	= 20
Maiden 1 + 2 tuloon kohdistuva efektiivinen vero	= 52%

Lähde: Alworth 1988, 85-86.

## Examples of foreign tax havens

<i>No-tax havens</i>	<i>Countries taxing only local income</i>	<i>Low tax havens with treaty benefits (τ in parentheses)</i>	<i>Special companies</i>
Bahamas	Liberia	Netherlands Antilles <sup>a</sup> (0.03)	Luxembourg <sup>b</sup>
Bermuda	Panama	British Virgin Islands <sup>c</sup> (0.15)	Netherlands <sup>b</sup>
Cayman Islands	Costa Rica	Montserrat <sup>c</sup> (0.20)	Switzerland <sup>b</sup>
Nauru	Hong Kong	Jersey <sup>d</sup> (0.20)	Liechtenstein <sup>b</sup>
New Hebrides		Guernsey <sup>d</sup> (0.26)	Gibraltar <sup>e</sup>
Turks and Caicos Islands		Isle of Man <sup>d</sup> (0.2125)	Barbados <sup>e</sup>
			Grenada <sup>e</sup>

<sup>a</sup> Up to 1984 special treatment under tax treaty with United States.

<sup>b</sup> Countries offering special tax privileges to qualified holding companies.

<sup>c</sup> Parties to United States-United Kingdom income tax treaty. The British Virgin Islands are no longer offered a preferred status.

<sup>d</sup> Party to double taxation treaty with the United Kingdom.

<sup>e</sup> Low taxes to companies with special status or international business companies.

## LIITE 6

## EY:n organisaatiosta ja päätöksenteosta

## Päätöksenteko EY:ssä

Euroopan yhteisö on perusluonteeltaan eräänlainen valtioiden valtio. Sillä on oma budjetti, omat hallintoelimet ja jopa oma lainsäädäntö. Jäsen maat ovat luovuttaneet Yhteisölle osan suvereenisuuttaan.

EY:n päätöksentekoeelin on 12jäseninen Ministerineuvosto. Ministeri neuvostoon kuuluu yksi hallituksen jäsen kustakin EY-maasta. Tavallisimmin Ministerineuvoston jäsenenä ovat ulkoministerit; erityisalaja koskevassa päätöksenteossa kuitenkin ao. alasta vastaavat ministerit.

Ministerineuvoston päätökset ovat joko asetuksia (regulations), ohjesääntöjä eli direktiivejä (directives) tai päätöksiä (decisions). Asetukset sitovat sellaisenaan jäsenmaiden oikeuskäytäntöä ja ne ovat kansallisten säädösten yläpuolella. Direktiivit velvoittavat jäsenmaita sopeuttamaan kansalliset säädöksensä direktiiveissä määrättyyn asiointilaan. Mm. jäsenmaiden hallituksia, yrityksiä tai yksityishenkilöitä sitovia päätöksiä voi Ministerineuvoston ohella tehdä myös Komissio. Ministerineuvosto ja Komissio voivat lisäksi antaa suosituksia ja lausuntoja, jotka eivät ole oikeudellisesti sitovia.

EY:n komissio on virkamieselin, jonka tehtäviin kuuluu mm. päätösehdotusten valmistelu Ministerineuvostolle sekä tehtyjen päätösten toimeenpano. Komissioon kuuluu 17 jäsenmaiden yhdessä valitsemaa jäsentä. Komissionäarit eivät muodollisesti edusta jäsenmaita, vaan heidän tehtävänään on toimia ainoastaan koko Yhteisön edun mukaisesti. Komission jäsenten alaisuudessa Brysselissä toimii EY:n laaja virkamiehistö, joka on jaettu 22 pääosastoon (Directorate-General).

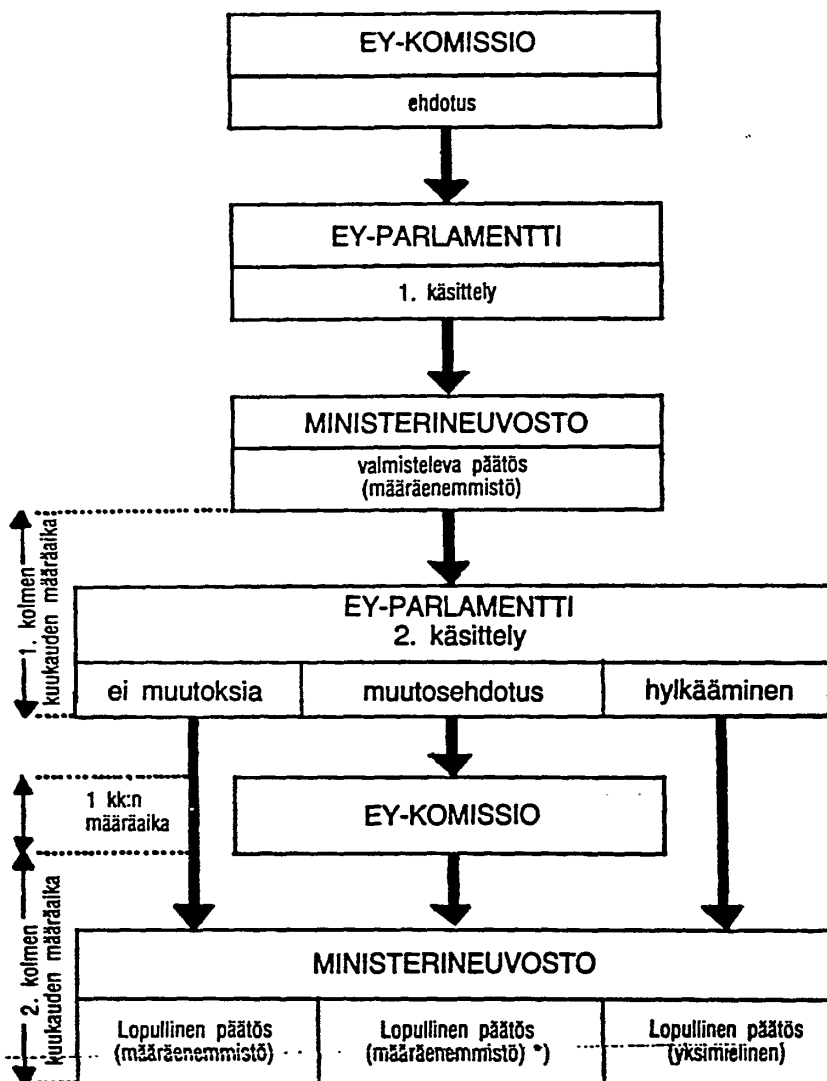
Yleisillä vaaleilla valittu Euroopan Parlamentti on ollut käytännössä lähinnä neuvoa-antava elin. Yhtenäisyysasiakirjalla europarlamentin vaikutusmahdollisuuksia Yhteisön päätöksentekoon on jossain määrin lisätty. Sen ratkaisovalta on keskeinen budjetinteossa ja se voi veto-oikeudellaan estää muidenkin päätösten voimaantulon.

EY-maiden valtionpäämiehet ja Komission puheenjohtaja kokoontuvat vähintään kahdesti vuodessa huippukokouksiin, joita kutsutaan Eurooppa-neuvostoksi. Yhtenäisyysasiakirja virallisti Eurooppa-neuvoston, joskaan se ei vielä kukaan ole Rooman sopimukseen erikseen kirjattu EY:n toimielin. Päätöksiä tehdessään Eurooppa-neuvosto toimii muodollisesti Ministerineuvostona.

Muita Yhteisön toimielimiä ovat päätösten valmisteluun Brysselissä osallistuva jäsenmaiden pysyvien edustajien komitea COREPER sekä etujärjestöjen edustajista koottu Talous- ja sosiaalineuvosto.

Luxemburgissa toimii Eurooppa-tuomioistuin, jolla on tuomiovalta Yhteisön ns. eurooppaoikeuden noudattamiseen liittyvissä asioissa. Tuomioistuin voi mm. ratkaista, ovatko jäsenmaiden tai EY:n toimielinten toimet sopusoinnussa Yhteisön säädösten kanssa. Tuomioistuin antaa myös ennakkopäätöksiä eurooppaoikeuden tulkinnasta. Varsinaista rikosoikeudellista rangaistusvaltaa sillä ei kuitenkaan ole.

Lähde: Koivumaa & Waronen 1988, 16, 19.

**EY:n uusittu työjärjestys**

\*) Päätös voi poiketa EY-komission ehdotuksesta vain mikäli se on yksimielinen.

Lähde: EY-komissio

Lähde: Koivumaa & Waronen 1988, 21.

LIITE 7

Esimerkki asuinvaltioperiaatteen soveltamisesta osakkeenomistajan tasolla

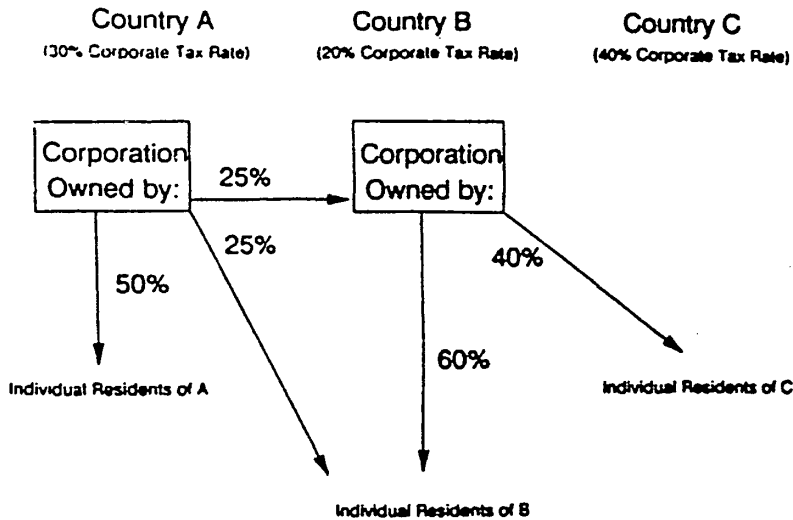


FIGURE 5:  
Calculation of Rebates

Country A's Residents (30% Corporate Tax Rate)	Country B's Residents (20% Corporate Tax Rate)	Country C's Residents (40% Corporate Tax Rate)
Corporation paid 25	(Owners of B's Corp.)	Corporation paid 5
They owe 15	Corporation paid 7.5	They owe 4
Rebate = 10	They owe 3	Rebate = 1
	Rebate = 4.5	
	(Owners of A's Corp.)	
	Corporation paid 12.5	
	They owe 5	
	Rebate = 7.5	

Notes: The corporation in A has earned 100.  
The corporation in B is exempted for income from A.

Lähde: Giovannini & Hines 1989, 25.

## 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)