

TAMPEREEN YLIOPISTO

Johtamiskorkeakoulu

**Yksityishenkilöiden harjoittama kansainvälinen veronkierto sekä
veronkierron vastaisten toimenpiteiden vaikuttavuus**

Taloustiede

Pro gradu -tutkielma

Toukokuu 2016

Ohjaaja: Jukka Pirttilä

Katariina Merinen

TIIVISTELMÄ

Tampereen yliopisto

Johtamiskorkeakoulu

MERINEN, KATARIINA: Yksityishenkilöiden harjoittama kansainvälinen veronkierto sekä veronkierron vastaisten toimenpiteiden vaikuttavuus

Pro gradu -tutkielma: 69 sivua

Taloustiede

Toukokuu 2016

Avainsanat: veronkierto, veroparatiisi, tietojenvaihtosopimus, säästödirektiivi, FATCA, Common Reporting Standard

Yksityishenkilöiden harjoittama kansainvälinen veronkierto on herättänyt viime vuosina paljon keskustelua ja ilmiön laajuutta voidaan vain arvioida. Kansainvälisen veronkierron torjuminen on kuitenkin noussut poliittisesti tärkeäksi aiheeksi etenkin länsimaissa valtioiden kerätessä niille kuuluvia verotuloja entistä kiivaammin.

Tässä tutkielmassa esitellään merkittävimpiä yksityishenkilöiden harjoittaman kansainvälisen veronkierron vastaisia toimenpiteitä sekä tutkitaan niiden vaikuttavuutta. Tutkielma aloitetaan tarkastelemalla veroparatiiseiksi luokitelluille valtioille ominaisia tunnusmerkkejä sekä arvioimalla yksityishenkilöiden veroparatiiseihin sijoittaman varallisuuden määrää. Tutkielma on toteutettu kokoamalla yhteen aiheeseen liittyvää tieteellistä kirjallisuutta sekä viranomaisten antamia ohjeita ja kannanottoja.

Tutkielman johtopäätöksenä voidaan todeta, että yksityishenkilöiden harjoittamaa kansainvälistä veronkiertoa voitaneen torjua tehokkaimmin panostamalla maailmanlaajuisen automaattiseen viranomaisten väliseen verotietojenvaihtoon. Mikäli tietojenvaihto ei täytä edellä esitettyjä kriteereitä, yksityishenkilöt hyödyntävät tietojenvaihtojärjestelmien aukkoja siirtämällä varallisuuttaan tietojenvaihtoon sitoutumattomiin veroparatiiseihin, veroparatiiseissa sijaitsevien yhtiöidensä omistukseen tai sellaisiin sijoituskohteisiin, joista saatavat tuotot eivät ole tietojenvaihtojärjestelmien nojalla raportoitavia.

Sisällysluettelo

1	Johdanto	1
2	Veroparatiisit	3
2.1	Veroparatiisien tunnusmerkit	3
2.2	Yksityishenkilöiden omistama varallisuus veroparatiiseissa sekä veroparatiisien aiheuttamat kustannukset	7
3	Yksityishenkilöiden harjoittaman kansainvälisen veronkierron vastaiset toimenpiteet	13
3.1	Tietojenvaihtosopimukset	13
3.2	Euroopan unionin säästödirektiivi.....	15
3.3	Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA).....	19
3.4	Yhteinen automaattinen tietojenvaihdon malli	21
4	Veronkierron vastaisten toimenpiteiden vaikuttavuus	26
4.1	Tietojenvaihtosopimukset	26
4.2	Euroopan unionin säästödirektiivi.....	48
4.3	Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA).....	58
5	Lopuksi	62
	Lähdeluettelo	64

1 Johdanto

Globalisaatio sekä tietotekniikan kehitys mahdollistavat sen, että yksityishenkilöt voivat sijoittaa varallisuuttaan maailmanlaajuisesti, eikä henkilön kotimaa ole sijoituskohteiden rajoitteena. Yksityishenkilön hyödyn kannalta erilaisten rajoitteiden poistuminen on hyvä asia, sillä vaihtoehtoisia sijoituskohteita ja siten tuottomahdollisuuksia on aiempaa enemmän. Myös valtiot voivat hyötyä kansalaistensa saamista tuotoista verotulojen muodossa. Yksityishenkilöiden omistaman varallisuuden säilyttäminen ulkomaisissa pankeissa voi kuitenkin johtaa liialliseen voitontavoitteluun, mikäli sen perusteella saadut ulkomaiset tuotot salataan henkilön asuinvaltiossa veronvälttämistarkoituksessa.

Lähes maailmanlaajuisesti ongelmaksi muodostuneen yksityishenkilöiden harjoittaman kansainvälisen veronkierron ansiosta useat maat ovat ilmaisseet tahtonsa ryhtyä veronkierron vastaisiin toimiin yhteistyössä muiden valtioiden kanssa. Myös OECD (Organization for Economic Co-operation and Development) on tehnyt jo pitkään työtä maailmanlaajuisen verotietojen vaihdon sekä läpinäkyvyyden edistämiseksi (OECD 2014d, 5). Kansainvälisen veronkierron torjuminen näyttääkin viime vuosina nousseen poliittisesti tärkeäksi aiheeksi etenkin länsimaissa, sillä jo pitkään eriaistaiseksi jatkunut talouskriisi on ajanut valtiot keräämään niille kuuluvia verotuloja entistä kiivaammin.

On selvää, että kansainvälinen viranomaisten välinen tietojenvaihto on avainasemassa pohdittaessa keinoja, joiden avulla yksityishenkilöiden ulkomaisesta varallisuudesta voidaan saada tietoja henkilön kotimaassa. Maailmanlaajuisia tietojenvaihtojärjestelmiä kehitettäessä tulisi kuitenkin pohtia, kuinka niistä saatava hyöty olisi mahdollisimman suuri. Vaikuttavatko suunnitellut tietojenvaihtojärjestelmät veronkiertoon toivotulla tavalla? Luonnollisesti tietojenvaihdon kehittämistä ja toimeenpanosta aiheutuneet kustannukset tulisi myös ottaa huomioon uusien järjestelmien suunniteltaessa.

Viimeisten vuosien aikana maailman valtiot ovat allekirjoittaneet keskenään lukuisia tietojenvaihtosopimuksia. Tietojenvaihtosopimuksia ovat allekirjoittaneet myös veroparatiiseiksi luokitellut maat tai liitännäisalueet. Kansainvälisen verotietojen vaihdon katsotaankin olevan tämänhetkisen käsityksen mukaan tehokkain keino torjua

yksityishenkilöiden harjoittamaa veronkiertoa. Tähän asti tietojenvaihto on kuitenkin perustunut viranomaispyyntöihin, eikä tietoja yksityishenkilöiden ulkomailla sijaitsevasta varallisuudesta ole vaihdettu automaattisesti. Tehokkaampia keinoja etsittäessä mielenkiinto onkin kohdistunut automaattiseen rajat ylittävään verotietojen vaihtoon.

Tässä tutkielmassa perehdytään yksityishenkilöiden (tekstissä käytetään jäljempänä myös termiä kotitaloudet) harjoittamaan kansainväliseen veronkiertoon. Tutkielma on toteutettu kokoamalla yhteen aiheeseen liittyvää tieteellistä kirjallisuutta sekä viranomaisten ja OECD:n julkaisemia ohjeita ja kannanottoja. Monikansallisten yhtiöiden harjoittama aggressiivinen verosuunnittelu sekä veronkierto on rajattu tutkielman ulkopuolelle.

Tutkielma aloitetaan tarkastelemalla veroparatiiseja sekä veroparatiiseiksi luokitelluille valtioille ominaisia tunnusmerkkejä (luku kaksi). Lisäksi arvioidaan yksityishenkilöiden veroparatiiseihin sijoittaman varallisuuden määrää sekä keskustellaan, minkälaisia haittavaikutuksia, verotulojen menetysten lisäksi, veroparatiiseilla voi olla yksityishenkilöiden kotivaltioiden näkökulmasta.

Tutkielman kolmannessa luvussa esitellään merkittävimpiä kansainvälisesti toimeenpantuja sekä suunnitteilla olevia yksityishenkilöiden harjoittaman kansainvälisen veronkierron vastaisia toimenpiteitä. Tämän jälkeen luku neljä tarkastelee, kuinka edellisessä luvussa esitetyt, jo voimaan saatetut, toimenpiteet ovat todellisuudessa vaikuttaneet yksityishenkilöiden harjoittamaan kansainväliseen veronkiertoon. Lisäksi arvioidaan lyhyesti, minkälaisia haasteita tehokkaan maailmanlaajuisen tietojenvaihdon toteuttamiseen voi liittyä. Tutkielma päättyy lukuun viisi, joka kokoaa yhteen kirjallisuuskatsauksen perusteella saadut tulokset.

2 Veroparatiisit

2.1 Veroparatiisien tunnusmerkit

Viimeisten vuosikymmenten aikana veroparatiisit ovat olleet houkuttelevia kohteita ulkomaisille sijoittajille, minkä ansiosta kyseiset valtiot ovat kokeneet myös merkittävää talouskasvua (Hines 2005). Kilpailu ulkomaisista investoinneista on maailmanlaajuista, joten valtiot voivat olla halukkaita houkuttelemaan sijoituksia esimerkiksi erilaisten verokannustimien avulla. Mikä tekee joistakin investointeja houkuttelevista valtioista veroparatiiseja?

OECD:n (1998) määritelmän mukaan veroparatiisiksi kutsutun maan tai liitännäisalueen tunnusmerkkejä ovat:

- nimellinen tai olematon verotus
- tietojenvaihdon sekä kansainvälisen viranomaisyhteistyön puuttuminen sekä viranomaisia koskeva salassapitovelvollisuus
- läpinäkyvyyden puuttuminen
- ei vaatimusta oleellisesta sijoitus- tai yritystoiminnasta

Edellä esitettyjen tunnusmerkkien taustalla lienee useimmiten tahto houkutella ulkomaista sijoitus- sekä yritystoimintaa maahan. Pääomien vapaan liikkumisen sekä Internetin lisääntyneen käytön ansiosta veroparatiisien tarjoamia mahdollisuuksia onkin jokseenkin helppo hyödyntää. Oleellisimpana veroparatiisin tunnusmerkkinä voitaneen pitää maassa olevaa alhaista tai jopa olematonta verotusta, jota ulkomaisten sijoittajien sallitaan hyödyntää varjelemalla viranomaisten salassapitovelvollisuutta ja näin ollen estämällä tietojenvaihto veroparatiisin ja sijoittajan kotimaan välillä. Toisaalta se, ettei esimerkiksi yritykseltä vaadita minkäänlaista oleellista toimintaa veroparatiisissa viittaa siihen, että ulkomainen sijoitus- tai yritystoiminta sallitaan maassa täysin veron välttämistarkoituksessa.

Myös Schjelderup (2016) listaa veroparatiiseille sekä tietojen salassapitoa tarjoaville valtioille ominaisia tunnuspiirteitä. Tutkijan mukaan kyseiset valtiot tarjoavat ulkomaisille sijoittajille sekä yrityksille suunnattuja erityisiä laki- ja verojärjestelmiä sekä mahdollistavat

kansallisen salassapitovelvollisuuden ja puutteellisen raportointivelvollisuuden olemassaololla sen, että ulkomaiset toimijat voivat piilottaa varallisuuttaan tai harjoittaa liiketoimintaansa valtioissa haluamallaan tavalla. Ulkomaisiin sijoittajiin sekä yrityksiin sovellettavat erityiset vero- sekä lakijärjestelmät estävät kyseisten toimijoiden todellisen sijoitus- tai taloudellisen toiminnan veroparatiisissa, mutta auttavat esimerkiksi ulkomaisia yrityksiä järjestämään verotuksellisen asuinpaikkansa veroparatiisiin (rekisteröimällä yrityksen sekä sen nimellisen hallituksen veroparatiisiin) verotuksen tai kotimaisten velvoitteiden välttämiseksi. Yksityishenkilöt voivat piilottaa järjestelmien avulla varallisuuttaan rekisteröimällä omistuksensa veroparatiisissa sijaitsevan muodollisen omistajan nimiin, jolloin nimellinen omistaja ei kuitenkaan todellisuudessa pääse käsiksi henkilön varallisuuteen tai sijoitustuottoihin.

Taulukko 1. 52 veroparatiisiksi luokiteltua maata tai aluetta (Johannesen & Zucmann 2013b).

Andorra	March 10, 2009	Luxembourg	March 1, 2009
Anguilla	March 5, 2002	Macao SAR	November 15, 2005
Antigua and Barbuda	February 20, 2002	Malaysia	April 7, 2009
Aruba	May 31, 2001	Malta	May 19, 2000
Austria	March 1, 2009	Marshall Islands	July 17, 2007
Bahamas	March 15, 2002	Monaco	March 24, 2009
Bahrain	September 11, 2001	Montserrat	February 27, 2002
Barbados	January 1, 2001	Nauru	January 1, 2003
Belgium	March 1, 2009	Netherlands Antilles	November 30, 2000
Belize	March 8, 2002	Niue	February 15, 2002
Bermuda	May 15, 2000	Panama	April 15, 2002
Cayman Islands	May 18, 2000	Saint Kitts and Nevis	March 6, 2002
Chile	December 5, 2009	Saint Lucia	March 5, 2002
Cook Islands	March 22, 2002	Saint Vincent and the Grenadines	February 26, 2002
Costa Rica	April 7, 2009	Samoa	April 9, 2002
Curacao (*)	November 30, 2000	San Marino	April 4, 2000
Cyprus	May 24, 2000	Seychelles	February 26, 2001
Dominica	March 6, 2002	Singapore	February 10, 2009
Gibraltar	February 27, 2002	Sint Marten (*)	November 30, 2000
Grenada	February 27, 2002	Switzerland	March 13, 2009
Guernsey	February 21, 2002	Trinidad and Tobago	January 1, 2011
Hong Kong SAR	November 15, 2005	Turks and Caicos Islands	March 8, 2002
Isle of Man	December 13, 2000	Uruguay	April 7, 2009
Jersey	February 22, 2002	Vanuatu	May 15, 2003
Liberia	July 12, 2007	Virgin Islands, British	February 4, 2002
Liechtenstein	March 12, 2009	Virgin Islands, US	March 11, 2002

Note: (*) Curacao and Sint Marten came into existence in 2010 upon the secession of Netherlands Antilles.

Taulukkoon 1 on koottu 52 veroparatiisiksi luokiteltua maata tai liitännäisaluetta. Maan tai alueen jälkeen esitetty päivämäärä viittaa siihen, koska kyseinen valtio on alkanut noudattaa

OECD:n edellyttämiä verotietojen vaihtoon liittyviä, alla tarkemmin eriteltyjä, toimia. Lista veroparatiiseista ei ole yksiselitteinen ja arvioita veroparatiisien määrästä sekä veroparatiiseiksi luokitelluista maista on esitetty useita. Esimerkiksi Schjelderupin (2016) mukaan jopa Yhdistynyt Kuningaskunta sekä tietyt osavaltiot Yhdysvalloissa voitaisiin katsoa veroparatiiseiksi niissä vaaditun vähäisen raportointivelvollisuuden sekä läpinäkyvyyden ansiosta.

OECD:n (2006) mukaan järjestön edellyttämä läpinäkyvyys ja tietojenvaihdon tehokkuus voidaan varmistaa ainoastaan seuraavien periaatteiden avulla:

- Tiedonvaihdon mahdollistavien mekanismien takaaminen
- Tietojenvaihdon takaaminen veroviranomaisten sekä pankkien välillä
- Tietojen saatavuuden takaaminen

Tiedonvaihdon mekanismeilla viitataan siihen, että tavoitteena olevan maailmanlaajuisen veroviranomaisten välisen tiedonvaihdon tulee olla lakiin perustuvaa, jolloin tiedonvaihdon perusteena olevan lainsäädännön tulee olla ajantasaista. Lainmukainen tietojenvaihto esimerkiksi ei-veroparatiiseiksi luokiteltujen maiden välillä perustuukin yleensä kahdenvälisiin verosopimuksiin.

Tietojenvaihdon takaaminen viranomaisten sekä pankkien välillä viittaa toisaalta siihen, että maiden sisäisen lainsäädännön tulee taata veroviranomaisten pääsy paikallisten pankkien varallisuustietoihin. Ei-veroparatiiseiksi luokitelluissa maissa tietojenvaihto veroviranomaisten ja rahoituslaitosten välillä onkin useimmiten automaattista. Näin ollen tietojen tulee olla myös rahoituslaitosten saatavilla, jolloin näiden tulee olla velvoitettuja rekisteröimään asiakkaidensa varallisuustietoja veroviranomaisia varten. Ei-veroparatiisimaissa pankit ovatkin velvoitettuja säilyttämään asiakkaidensa varallisuustietoja vähintään viiden vuoden ajan.

Johannesen ja Zucman (2013b) toteavat, että taulukossa 1 esitetyt veroparatiiseiksi luokitellut maat noudattavat usein joitakin edellä mainituista periaatteista. Tehokas kansainvälinen tietojenvaihto veroviranomaisten kesken estyy kuitenkin tilanteissa, joissa veroparatiisien sisäinen lainsäädäntö estää paikallisia viranomaisia pääsemästä käsiksi pankkien asiakastietoihin.

OECD:n määritelmän mukainen tehokas tietojenvaihto voidaan omaksua veroparatiiseissa laajentamalla voimassaolevia verosopimuksia siten, että ne vastaavat vuonna 2005 päivitettyä OECD:n malliverosopimusta ja sisältävät siten tietojenvaihtoa edellyttävän artiklan 26. Näin ovat toimineet muun muassa Sveitsi, Luxemburg sekä Singapore muuttaen samalla sisäistä lainsäädäntöään siten, ettei se voi enää estää verosopimusten nojalla tapahtuvaa tietojenvaihtoa. Toisaalta maat kuten Belgia, Kypros sekä Malta ovat muuttaneet pankkisalaisuutta varjelleen sisäisen lainsäädäntönsä, jotta tietoja voidaan vaihtaa ulkomaisten veroviranomaisten kesken jo voimassa olevien verosopimusten nojalla. Lisäksi veroparatiisit kuten Caymansaaret, Bahama tai Jersey ovat vasta alkaneet perustaa tietojenvaihtoverkostoa sekä solmia verosopimuksia. (Johannesen & Zucmann 2013b, 3–4.)

Dharmapala ja Hines (2009) ovat tutkineet, minkälaiset tekijät vaikuttavat siihen, että valtiosta tulee, tai sitä voidaan kutsua, veroparatiisiksi. Tutkijat arvioivat, että noin 15 prosenttia maailman valtioista on veroparatiiseja. Veroparatiisit ovat useimmiten pieniä, alle miljoonan asukkaan varakkaita valtioita tai hallintoalueita. Lisäksi veroparatiiseille on yhteistä se, kuinka laadukkaana valtioiden hallintoa voidaan pitää. Laatua on mitattu vertailemalla muun muassa valtioiden poliittista vakautta, oikeusturvaa sekä korruption hallitsemista. Vain laadukkaan hallinnon omaavat valtiot voivat hyötyä sijoituksia houkuttelevan verotuksen tuomista hyödyistä. Veroparatiisit ovat siis usein kehittyneitä valtioita, joihin ulkomaiset sijoittajat voivat luotettavasti siirtää varallisuuttaan joutumatta huolehtimaan varallisuutensa menettämisestä esimerkiksi paikallisen sääntelyn tai taloudellisen epävakauden seurauksena. Köyhistä tai kehittyvistä valtioista ei useimmiten tule veroparatiiseja, eivätkä ne houkuttele ulkomaisia sijoituksia veronvälittämistarkoituksessa, vaikka ne sen mahdollistaisivatkin esimerkiksi puutteellisen paikallisen veroviranomaistoiminnan ansiosta.

OECD:n (2009) veroasiainkomitean (Committee on Fiscal Affairs) antaman lausunnon mukaan kaikki OECD:n aikaisemmin veroparatiiseiksi luokittelemat maat sekä hallintoalueet ovat nykyään sitoutuneita noudattamaan organisaation edellyttämiä verotietojen vaihtoa koskevia säännöksiä. Komitean listalla ei siis enää ole OECD:n määrittelemiä yhteistyöhaluttomia valtioita. Kansainvälistä verotietojenvaihtoa pyritäänkin jatkuvasti tehostamaan. Voidaan kuitenkin kysyä, toimiiko kansainvälinen verotietojenvaihto asianmukaisesti?

2.2 Yksityishenkilöiden omistama varallisuus veroparatiiseissa sekä veroparatiisien aiheuttamat kustannukset

Yksityishenkilöiden veroparatiiseihin sijoittaman varallisuuden määrää sekä varsinkin peitellyn varallisuuden tai tulon määrää voi olla vaikea arvioida, onhan veronkierron taustalla ajatus ulkomailta saadun tulon ilmoittamatta jättämisestä kotivaltiossa. Ilmiön laajuutta valottaa kuitenkin esimerkiksi paljon mediahuomiota saanut niin kutsuttu Panaman tietovuoto, joka huhtikuussa 2016 nosti yleisön tietoisuuteen lukuisia veroparatiiseihin varallisuuttaan sijoittaneita yksityishenkilöitä. Muun muassa Zucman (2013) arvioi yksityishenkilöiden veroparatiiseihin sijoittaman varallisuuden määrää. Veroparatiisien olemassaolo sekä niiden hyödyntäminen ei kuitenkaan johda ainoastaan verotulojen menetyksiin, vaan läpinäkymättömyytensä ansiosta veroparatiisit edesauttavat esimerkiksi rikollisuuden sekä korruption harjoittamista (Schjelderup 2016).

Kuten mainittu, veroparatiiseihin sijoitetun varallisuuden määrää on vaikea arvioida. Rahoituslaitokset eivät aikaisemmin ole olleet velvoitettuja raportoimaan asiakkaidensa tulotietoja veroviranomaisille maailmanlaajuisesti, jolloin raportointivelvollisuus on jäänyt tulonsaajan eli yksityishenkilön vastuulle. Näin ollen kattavaa aineistoa veroparatiiseihin sijoitetusta varallisuudesta ei ole voitu kerätä. Zucman (2013) esittää kuitenkin kansainväliseen tilastoaineistoon perustuvan laskelman, jonka avulla kotitalouksien veroparatiiseihin sijoittaman varallisuuden suuruusluokkaa voidaan arvioida.

Laskelman perustana Zucman (2013) käyttää maakohtaisesti tilastoitua tietoa valtioiden (julkinen ja yksityinen sektori sekä kotitaloudet) omistamista arvopapereista ulkomailla (ulkomainen varallisuus) sekä ulkomaisten valtioiden omistamista arvopapereista kotimaassa (ulkomainen velka, pääoman kerääminen ulkomailta). Laskelman perustana käytetään siis tilastoja valtioiden ulkomaisesta varallisuusasemasta (International Investment Position, IIP). Tarkastelemalla maakohtaista raportointia kokonaisuutena Zucman havaitsee aineistossa tietynlaisia poikkeamia, joita hän hyödyntää määrittäessään arviota yksityishenkilöiden veroparatiiseihin sijoittaman varallisuuden määrästä.

Aineistossa esiintyvät poikkeamat johtuvat Zucmanin (2013, 1335) mukaan siitä, että veroparatiiseissa toimivat pankit tarjoavat yksityisasiakkailleen sijoitusmuotoja, jotka

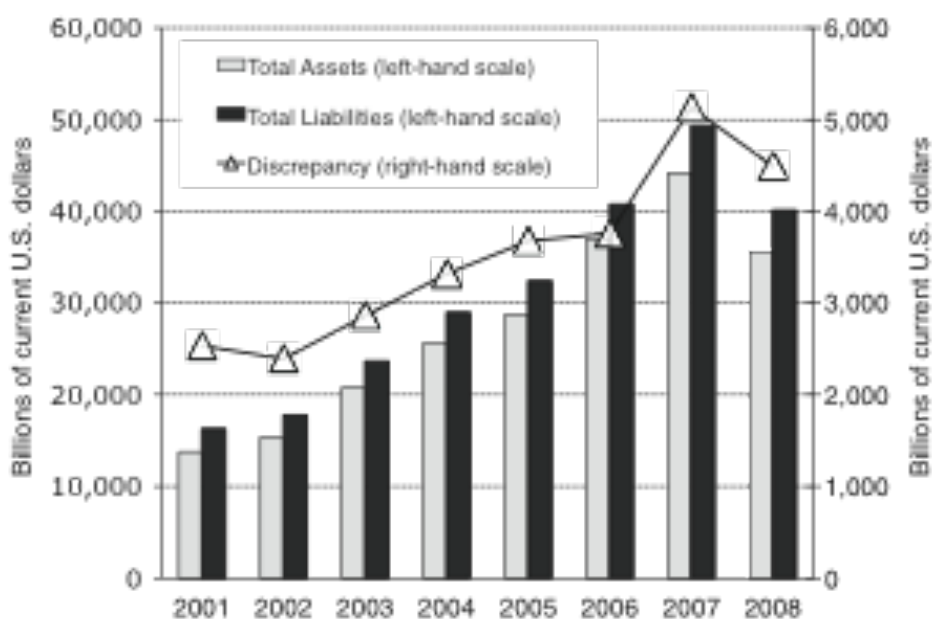
mahdollistavat verojen välttelyn yksityishenkilöiden kotivaltioissa. Esimerkkinä Zucman käyttää ranskalaista yksityissijoittajaa, joka sijoittaa varallisuuttaan Sveitsiin perustamansa tilin kautta luxemburgilaiseen rahastoon. Koska Luxemburg ei peri lähdeveroa ulkomaille maksettavista sijoitustuotoista, eikä Sveitsi ole tarkasteltavassa esimerkissä velvollinen raportoimaan ulkomaisen asiakkaansa saamia sijoitustuottoja Ranskan veroviranomaisille, saa ranskalainen sijoittaja Luxemburgista maksetun sijoitustuoton kokonaisuudessaan itselleen ja tulon ilmoittaminen kotivaltion veroviranomaiselle jää yksityishenkilön vastuulle.

Sen lisäksi, että edellä mainitussa esimerkkitapauksessa ulkomailta saatu tulo jää todennäköisesti verottamatta, järjestely johtaa myös virheeseen sijoittajan kotivaltion (nyt Ranskan) ulkomaisen varallisuusaseman tilastoinnissa. Luxemburg tilastoi ulkomaisen sijoittajan omistaman arvopaperin ulkomaiseksi velakseen, mutta koska sveitsiläisen tilin kautta ilmoitettua varallisuutta ei raportoida Ranskan viranomaisille, tulo jää tilastoimatta Ranskan omistamaksi varallisuudeksi ulkomailla. Kyseiset tilastovirheet johtavat siihen, että ulkomaista velkaa (nyt ulkomaisten valtioiden arvopaperiomistuksia Luxemburgissa) kirjataan maailmanlaajuisesti enemmän kuin ulkomaista varallisuutta (nyt Ranskan omistamat arvopaperit ulkomailla). Edellä esitetyn lisäksi voidaan todeta, että veroparatiiseihin piilotettu varallisuus johtaa tilastovirheisiin muun muassa osinkojen ja korkojen maksun kirjausten määrässä (tuottoja maksetaan tilastojen mukaan maailmanlaajuisesti enemmän kuin niitä saadaan) tai esimerkiksi arvopaperimyyntien kirjausten määrässä (mikäli veroparatiisien kautta ostetaan arvopapereita enemmän kuin myydään, arvopapereita myydään tilastollisesti maailmanlaajuisesti enemmän kuin ostetaan). (Zucman 2013, 1335–1336.)

Artikkelissaan Zucman hyödyntää edellä esitettyä ensimmäistä havaitsemaansa tilastovirhettä (ulkomaista velkaa kirjataan enemmän kuin ulkomaista varallisuutta) tehdessään arviota yksityishenkilöiden veroparatiiseihin sijoittaman varallisuuden määrästä. Laskelmaa tehdessä on oletettava, että julkisen ja yksityisen sektorin sekä kotitalouksien ulkomaiset arvopaperiomistukset on tilastoitu maailmanlaajuisesti tarkasti lukuun ottamatta kotitalouksien arvopaperiomistuksia veroparatiiseissa (kotitalouksien veroparatiiseissa omistamien arvopapereiden todettiin jo aiheuttavan harhaa tilastoinnissa). Lisäksi on oletettava, että ulkomaiset arvopaperiomistukset kussakin valtiossa (ulkomainen velka) on tilastoitu kattavasti (kuten edellä on todettu, ulkomainen velka tulee useimmiten tilastoitua asianmukaisesti, vaikka sijoitus olisikin tehty veroparatiisin kautta). Zucman toteaa, että

edellä esitettyjen oletusten vallitessa ero maailmanlaajuisesti tilastoidun ulkomaisen arvopaperivarallisuuden ja ulkomaisen velan välillä kertoo yksityishenkilöiden veroparatiiseihin sijoittaman arvopaperivarallisuuden määrän. (Zucman 2013, 1337–1338.)

Zucman olettaa kyseisen laskentatavan antavan arvion kotitalouksien veroparatiiseihin sijoittaman varallisuuden suuruusluokasta, vaikka edellä esitettyjen oletusten paikkansapitävyyttä ei voida täysin todistaa. Tutkija kuitenkin toteaa, että epätarkkuudet esimerkiksi tiettyjen maiden ulkomaisen varallisuusaseman tilastoinnissa voidaan hyväksyä, sillä ne eivät vaikuta liiaksi arvioon veroparatiiseihin sijoitetun varallisuuden määrästä. (Zucman 2013, 1338–1340.) Kuvio 1 havainnollistaa eroa vuosittain tilastoidun arvopaperivarallisuuden sekä ulkomaisen velan määrässä.



Kuva 1. Vuosittain tilastoitu maailmanlaajuinen arvopaperivarallisuus sekä ulkomainen velka, osakkeet ja joukkovelkakirjat (Zucman 2013, 1342).

Kuvio 1 kattaa tilastotiedon 237 valtion sekä hallintoalueen varallisuusasemasta ja sen perusteella voidaan todeta, että ulkomaisten valtioiden omistaman arvopaperivarallisuuden yhteenlaskettu määrä kussakin raportointivaltiossa (ulkomainen velka, total liabilities) ylittää

vuosittain raportointivaltioiden omistaman arvopaperivarallisuuden määrän ulkomaisissa valtioissa (ulkomainen varallisuus, total assets). Arvopaperivarallisuutta tilastoidaan siis vuosittain maailmanlaajuisesti vähemmän kuin pääomia raportoidaan kerättävän.

Artikkelissaan Zucman tarkastelee vuotta 2008, jolloin pääomaa on tilastoitu kerättävän 40 biljoonaa Yhdysvaltain dollaria (ulkomainen velka). Vastaavana vuonna arvopaperivarallisuutta on raportoitu olevan 35,5 biljoonaa dollaria, mikä johtaa 4,5 biljoonan dollarin suuruiseen eroon tilastoidun arvopaperivarallisuuden sekä ulkomaisen velan määrässä. Zucmanin käyttämä arvio kotitalouksien vuoden 2008 maailmanlaajuisen finanssivarallisuuden kokonaismäärästä pohjautuu Credit Suisse -pankin vuonna 2010 tekemään laskelmaan (pankin tekemä laskelma perustuu Daviesin, Sandströmin, Shorrocksin & Wolffin vuonna 2011 julkaisemaan artikkeliin *The Level and Distribution of Global Household Wealth*), jonka mukaan kotitaloudet omistivat vuonna 2008 rahoitusvarallisuutta, kuten pankkitalletuksia, osakkeita sekä joukkovelkakirjoja, yhteensä 74 biljoonan dollarin arvosta. Näin ollen Zucman arvioi yksityishenkilöiden sijoittaneen 6 prosenttia maailmanlaajuisesta finanssivarallisuudestaan veroparatiiseihin. (Zucman 2013, 1341–1342.)

Arvopaperiomistusten lisäksi yksityishenkilöillä on pankkitalletuksia veroparatiiseissa. Veroparatiiseissa sijaitsevien kotitalouksien omistamien pankkitalletusten määräksi Zucman arvioi 1,4 biljoonaa dollaria, jolloin kotitalouksien veroparatiiseihin sijoittaman varallisuuden määrä on yhteensä 5,9 biljoonaa dollaria (8 prosenttia maailmanlaajuisesta kotitalouksien omistamasta rahoitusvarallisuudesta). Kyseisestä varallisuudesta suurimman osuuden oletetaan olevan eurooppalaisten sekä yhdysvaltalaisten kotitalouksien omistuksessa. (Zucman 2013, 1342–1343, 1353.)

Huomionarvoista on, että euromaiden sekä Yhdysvaltojen ulkomainen nettovelka on virallisen tilastotiedon mukaan positiivinen. Mikäli veroparatiiseihin sijoitettu varallisuus tilastoitaisiin totuudenmukaisesti, euromaat olisivat vastoin virallista raportointia nettomääräisiä lainanantajia. Myös Yhdysvaltojen nettomääräinen ulkomaanvelka olisi huomattavasti alhaisempi. (Zucman 2013, 1360.) Olettaen että osa veroparatiiseihin sijoitetun varallisuuden määrästä tulee raportoiduksi veroviranomaisille asianmukaisesti, voidaan kuitenkin kysyä, kuinka esimerkiksi eurooppalaisten kotitalouksien veroparatiiseihin sijoittaman varallisuuden tuotoista saatavat verotulot vaikuttaisivat unionin taloustilanteeseen, mikäli kaikki ulkomainen varallisuus raportoitaisiin viranomaisille lainmukaisesti.

Zucman (2014, 140) arvioi yksityishenkilöiden harjoittaman kansainvälisen veronkierron aiheuttaneen maailmanlaajuisesti 190 miljardin euron suuruiset verotulojen menetykset vuonna 2013. Suomalaisten sijoittajien harjoittaman kansainvälisen veronkierron aiheuttamaa veronmenetyksen määrää vuodelta 2008 on eduskunnan tarkastusvaliokunnalle laatimassaan raportissa arvioinut Hirvonen, Lith ja Walden (2010).

Schjelderupin (2016) mukaan varallisuuttaan piilottavien henkilöiden (tai veroja välttelevien yritysten) kotivaltioille aiheutuu kuitenkin kustannuksia myös muissa muodoissa kuin menetettyinä verotuloina. Kustannuksia kotivaltioille aiheutuu muun muassa viranomaisten selvittäessä monimutkaisten järjestelyiden taustalla olevia todellisia edunsaajia, varallisuuden omistajia tai yritysten hallitusten jäseniä. Veroparatiiseille ominainen tietojen salaaminen sekä automaattisen tietojenvaihdon puuttuminen kannustaa toimijoita laiminlyömään säännöksiä sekä rikkomaan lakia. Veronkierron ansiosta valtioiden veropohja kapenee, mikä voi puolestaan johtaa veronkorotuksiin.

Vaikka Zucman (2013) toteaa, etteivät kehittyvät maat ole suurimpia veroparatiiseihin varallisuuttaan sijoittavia valtioita, käsittelee Schjelderup (2016) kuitenkin aihetta, sillä veronkierron katsotaan olevan erityisen haitallista kehitysmaille. Kehittyvistä maista sijoitetaan varallisuutta veroparatiiseihin suhteellisesti huomattavasti enemmän kuin kehittyneistä maista (esimerkiksi Euroopasta veroparatiiseihin sijoitetaan 10 prosenttia eurooppalaisten omistuksessa olevasta rahoitusvarallisuudesta kun taas Afrikan osalta vastaava luku on 30 prosenttia) (Zucman 2014, 140).

Schjelderup (2016) toteaa, että veroparatiisien tarjoamia taloudellisia mahdollisuuksia hyödyntävät toimijat vaurastuvat aina toisten toimijoiden kustannuksella. Tämä pätee erityisesti kehittyviin maihin, joissa korruptiota sekä rikollisuutta esiintyy kehittyneitä maita enemmän. Tärkeiden instituutioiden, demokratian, poliittisten järjestelmien sekä jopa talouskasvun kehitys köyhissä maissa hidastuu, kun pieni eliittijoukko käyttää väärin valtion varallisuutta ja hyödyntää veroparatiisien tarjoamia palveluita. Samanaikaisesti kehittyvät maat tarvitsisivat verotuloja kipeästi.

Tutkielman luku kolme tarkastelee kansainvälisen veronkierron torjumiseksi sekä tehokkaamman tietojenvaihdon lisäämiseksi kehitettyjä toimenpiteitä. Artikkelissaan Schjelderup (2016) kuitenkin kysyy, miksi kansainvälinen yhteisö ei painosta veroparatiiseja

aggressiivisemmin muuttamaan kansallisia käytäntöjään siten, että ne olisivat yhdenmukaisemmat muissa valtioissa käytössä olevien verojärjestelmien tai toimintamallien kanssa. Hyötyvätkö jotkin yhteisen rintaman taakse tarvittavat valtiot kuitenkin veroparatiiseista?

3 Yksityishenkilöiden harjoittaman kansainvälisen veronkierron vastaiset toimenpiteet

Pääomien sijoittaminen veroparatiiseissa toimivien pankkien tai arvopaperivälittäjien kautta on tarjonnut mahdollisuuden sijoittajille välttää pääomatuloista määrättävien verojen maksu kotimaassaan, sillä ulkomaiset rahoituslaitokset eivät ole aikaisemmin olleet velvoitettuja raportoimaan ulkomaisten asiakkaidensa tulotietoja. Näin ollen ulkomailta saatujen pääomatulojen ilmoittaminen veroviranomaisille sijoittajan kotivaltiossa jää tulon saaneen henkilön vastuulle, jolloin tulo voi veron välttämistarkoituksessa jäädä ilmoittamatta. Kleven, Knudsen, Kreiner, Pedersen & Saez (2011) toteavatkin, että raportointivelvollisuuden jättäminen yksityishenkilön vastuulle lisää veronkiertoa.

Verojen laaja-alaisen sekä oikea-aikaisen keräämisen merkityksen korostuessa vaikeana talouden aikakautena, on selvää, ettei ulkomaisten tulojen ilmoitusvelvollisuutta voida jättää ainoastaan tulon saajan vastuulle. Valistus sekä erilaiset kannustimet tai sanktiot keinovalikoimasta riippuen voivat olla hyödyllisiä yksityishenkilöiden ulkomailta saamien tulojen raportoinnin kannalta, mutta mahdollisimman kattava ja automaattinen tietojenvaihtojärjestelmä voi ainoastaan taata tulotietojen asianmukaisen raportoinnin suuressa mittakaavassa. Tutkielman luku kolme esittelee kansainvälisesti toimeenpantuja sekä suunnitteilla olevia veronkierron vastaisia toimenpiteitä.

3.1 Tietojenvaihtosopimukset

OECD:n havaittua että kansainvälisen veronkierron torjumiseksi tarvittaisiin tehokkaampaa maidenvälistä tietojenvaihtoa, järjestö julkaisi vuonna 2002 mallisopimuksen, jonka avulla organisaatio pyrki edistämään kansainvälistä verotietojen vaihtoon liittyvää yhteistyötä. Joitakin tietojenvaihtosopimuksia allekirjoitettiin jo 2000-luvun alussa (OECD 2015), mutta painostus veroparatiiseja kohtaan yhteistyön lisäämiseksi kasvoi, kun kansainvälisen veronkierron torjuminen nousi länsimaissa poliittisesti tärkeäksi aiheeksi vuonna 2008 alkaneen talouskriisin seurauksena.

Vuonna 2009 pidetyssä huippukokouksessa OECD sekä G20-maat velvoittivatkin veroparatiisit taloudellisten sanktioiden uhalla solmimaan vähintään 12 tietojenvaihtosopimusta muiden maiden kanssa, kun OECD oli aikaisemmin lähinnä kehottanut veroparatiiseja vastaavanlaisten sopimusten solmimiseen. Tämän seurauksena veroparatiisit allekirjoittivat maailmanlaajuisesti yli 300 uutta tietojenvaihtosopimusta ja pankkialaisuuksien aikakauden julistettiin olevan ohi. (Johannesen & Zucman 2013a, 2.)

OECD:n mallisopimuksen mukaan sopimusten osapuolten tulee vaihtaa tietoja, jotka voivat vaikuttaa yksityishenkilön kotimaassa määrättävän veron määrään. Tietoja tulee siis vaihtaa henkilön ulkomailta saaduista tuloista tai tuotoista, ulkomaisesta varallisuudesta sekä mahdollisesta ulkomailta saadusta perinnöstä tai lahjasta. Mallisopimuksen mukaan tietoja voidaan vaihtaa ainoastaan osapuolten pyynnöstä, eikä tietojenvaihto ole siten automaattista. Pyyntöä esittävän osapuolen tulee voida osoittaa, kenen osalta verotietoja pyydetään. Lisäksi pyyntöä esittävän osapuolen tulee lukuisten muiden perusteluiden ohella voida osoittaa, miksi tarvittavien tietojen oletetaan sijaitsevan kyseissä maassa. (OECD 2002.) Tiedonvaihdon mekanismeihin liittyen herääkin kysymys, voiko tietojenvaihto olla tehokasta, mikäli ulkomaisia verotietoja voidaan saada sopimuksen nojalla ainoastaan silloin, kun tietoja pyytävä osapuoli on jo jollakin tasolla tietoinen pyyntöä koskevan henkilön ulkomaisesta varallisuudesta.

Johannesen ja Zucman (2013a, 7) ovat keränneet tietoja OECD:n mallisopimuksen mukaisen tietojenvaihdon tehokkuudesta Yhdysvalloissa huomioiden että tietoja pyytävän osapuolen tulee voida perustella pyyntönsä. Tutkijoiden saamien tietojen mukaan Yhdysvallat antoi vuosina 2006 - 2010 894 tietojenvaihtopyyntöä kansalaisistaan maihin, joiden kanssa Yhdysvallat oli tuolloin solminut tietojenvaihtosopimuksen (80 maata). Toisaalta he huomauttavat, että Yhdysvaltain senaatin julkaiseman tiedon mukaan jo eräällä sveitsiläisellä pankilla olisi vuonna 2008 ollut asiakkanaan arviolta 19 000 Yhdysvaltain kansalaista, joiden osalta verotietoja ei olisi raportoitu henkilöiden kotimaassa. Näin ollen verotietojen vaihto osapuolten välillä ainoastaan tietoja pyytämällä ei liene tehokkain tapa hillitä yksityishenkilöiden harjoittamaa kansainvälistä veronkiertoa. Lisäksi OECD:n vuonna 2009 velvoittamista veroparatiisien allekirjoittamista uusista verosopimuksista lähes yksi kolmasosa solmittiin veroparatiisien kesken, mikä ei osaltaan edistä ei-veroparatiisimaista lähtöisin olevan veronkierron hillitsemistä.

OECD (2002) toteaa, että maidenvälisen tietojenvaihtoverkoston tulisi olla mahdollisimman kattava, jotta pääomat eivät siirtyisi sopimusten myötä sellaisiin maihin, jotka eivät ole vielä sitoutuneet tietojenvaihtoon. Lisäksi todetaan, ettei mallisopimus verotietojen vaihtamisesta ole ainoa keino tehokkaan tiedonvaihdon toteuttamiseksi ja edelleen kansainvälisen veronkierron torjumiseksi. Tehokasta tietojenvaihtoa tavoitellaankin myös muilla keinoilla sekä eri osapuolten toimesta, kuten esitetty jäljempänä tutkielman luvussa kolme.

Tietojenvaihtosopimusten solmiminen sekä sopimusverkoston laajentaminen ovat ensiaskeleita kohti maailmanlaajuista ja tehokasta verotietojenvaihtoa. Muun muassa OECD:n toimien ansiosta lukuisia tietojenvaihtosopimuksia onkin jo allekirjoitettu (OECD 2015). Tietojenvaihtosopimuksilla oletettiin olevan valtaisa vaikutus kansainvälisen veronkierron harjoittamiseen, mutta niiden tosiasiallisesta tehokkuudesta on vielä melko vähän näyttöä. Tietojenvaihtosopimusten vaikutusta kansainväliseen veronkiertoon käsitellään syvemmin tutkielman luvussa neljä. Osapuolten pyynnöstä tapahtuvaa verotietojen vaihtoa on myös sittemmin alettu kehittää kohti automaattista tietojenvaihtoa. Näitä toimenpiteitä käsitellään tarkemmin tutkielman seuraavissa luvuissa.

3.2 Euroopan unionin säästödirektiivi

Myös Euroopan unioni pyrkii toimillaan estämään kansainvälistä veronkiertoa sekä automatisoimaan tietojenvaihtoa eri maiden välillä. Vuonna 2005 voimaan astunut Euroopan unionin säästödirektiivi on Euroopan unionin jäsenmaiden sekä eräiden muiden maiden ja alueiden välinen sopimus tietojenvaihdosta sopimuksen allekirjoittaneiden maiden kesken. Säästödirektiivin avulla yksityishenkilöiden ulkomailta saamat korkotulot pyritään verottamaan henkilöiden asuinvaltioissa, kun aikaisemmin korkotulot saattoivat jäädä kokonaan verottamatta.

Säästödirektiivin taustalla on Euroopan unionin silloisten jäsenmaiden tavoite yhtenäistää pääomatulojen verotusta 1960-luvulla. Yhtenäisemmän verotuksen esteenä oli kuitenkin se, että jäsenvaltioilla oli eriäviä tavoitteita pääomatulojen verotuksen suhteen jäsenvaltion koosta tai esimerkiksi jäsenvaltiossa olevan pankkisektorin koosta riippuen. Vuonna 1967

Euroopan komissio esitti kuitenkin kansallisten pääomatuloista tehtävien ennakonpidätysprosenttien harmonisointia jäsenvaltioissa. Myös verotietojenvaihtoa jäsenvaltioiden kesken ehdotettiin, mutta ehdotus kumottiin pian jäsenvaltioiden pankkisalaisuuteen vedoten. Myös pääomatulojen verotuksen yhtenäistämistä luovuttiin, sillä jäsenvaltiot eivät päässeet yhteisymmärrykseen pääomatuloista pidettävän veron määrästä. (Rixen ja Schwarz 2012, 155.)

Pääomatulojen verotusta yritettiin yhtenäistää uudemman kerran vuonna 1989 Euroopan komission ehdottaessa, että maksajavaltio pidättäisi ulkomaiselle sijoittajalle maksettavasta korkotulosta 15 prosentin suuruisen lähdeveron. Ehdotus kaatui kuitenkin myös tällä kertaa, sillä osa unionin jäsenmaista vastusti lähdeveron pidättämistä, osa maista olisi halunnut lisätä lähdeveron piiriin myös ulkomailta maksetut osinkotulot ja toisaalta osa jäsenmaista kannatti maidenvälistä tietojenvaihtoa lähdeveron perimisen sijaan. Vuonna 1998 esitetty kolmas versio verotuksen yhtenäistämistä loi kuitenkin lopulta perustan vuonna 2003 hyväksytylle Euroopan unionin säästödirektiiville. (Rixen ja Schwarz 2012, 155.)

Euroopan komission vuonna 1998 antaman ehdotuksen mukaan jäsenvaltiot voisivat valita joko vaihtavansa verotietoja muiden jäsenvaltioiden kesken tai pidättävänsä ulkomaiselle sijoittajalle maksetusta korkotulosta lähdeveroa. Ehdotuksen tausta-ajatuksena oli, että mikäli valtio valitsisi lähdeveron pidättämisen tietojenvaihdon sijaan esimerkiksi pankkien salassapitovelvollisuuteen vedoten, tulisi tulo kuitenkin verotettua edes sen lähdevaltiossa. Säästödirektiivi korkotulojen verotuksesta sekä jäsenmaiden välisestä tietojenvaihdosta hyväksyttiin vuonna 2003. Samalla sovittiin siirtymäkaudesta, jonka aikana tietojenvaihtoon sitoutumattomat maat voivat pidättää ulkomaille maksetusta korkotulosta erityistä lähdeveroa. Tavoitteena oli kuitenkin, että mahdollisimman moni valtio sitoutuisi jatkossa vaihtamaan tietoja ulkomaisille yksityishenkilöille maksetuista korkotuloista. (Rixen ja Schwarz 2012, 155.)

Verohallinnon ohjeen (2003) mukaan jäsenvaltioiden veroviranomaisten tulee kerätä tietoja maksetuista koroista pankeilta sekä muilta korkoja maksavilta rahoituslaitoksilta, jonka jälkeen tiedot ulkomaisille yksityishenkilöille maksetuista koroista tulee vaihtaa sopimusvaltioiden kesken kuuden kuukauden kuluessa kyseisen verovuoden päättymisestä. Säästödirektiivin tavoitteena onkin, että jäsenvaltioiden veroviranomaiset saisivat

mahdollisimman tarkkaa ja oikea-aikaista tietoa kansalaistensa ulkomailta saamista korkotuloista.

Kaikki sopimuksen allekirjoittaneet valtiot kuten Itävalta, Luxemburg ja Belgia eivät voineet heti sitoutua tietojenvaihtoon. Kuten edellä mainittiin, kyseisten valtioiden tai alueiden kesken sovittiin siirtymäkaudesta, jonka aikana ne perivät ulkomaiselle yksityishenkilölle maksetusta korosta erityisen lähdeveron. Erityinen lähdevero on vuodesta 2011 alkaen ollut 35 prosenttia maksetun koron määrästä. Peritystä verosta kyseinen valtio tilittää 75 prosenttia tulonsaajan asuinvaltiolle. (Verohallinnon ohje 2003.)

Taulukko 2. Säästödirektiivin edellyttämiin toimenpiteisiin sitoutuneet maat sekä alueet (Rixen ja Schwarz 2012).

<i>Country</i>	<i>Regime</i>	<i>Country</i>	<i>Regime</i>
<i>EU-15</i>		<i>Third Countries</i>	
Belgium	WT ^a	Andorra	WT
Denmark	IE ^b	Liechtenstein	WT
Germany	IE	Monaco	WT
Finland	IE	San Marino	WT
France	IE	Switzerland	WT
Greece	IE	Anguilla	IE
Great Britain	IE	Panama	Not included
Ireland	IE	Singapore	Not included
Italy	IE	Bahamas	Not included
Luxembourg	WT	Panama	Not included
Netherlands	IE	Bermuda	Not included
Austria	WT	Barbados	Not included
Portugal	IE	Hong Kong	Not included
Sweden	IE	Montserrat	IE
Spain	IE	Turks & Caicos Island	WT
<i>New EU members</i>		Gibraltar	IE
Bulgaria	IE	United States	Not included
Cyprus	IE	Japan	Not included
Czech Republic	IE	<i>Dependent territories</i>	
Estonia	IE	Cayman Islands	IE
Hungary	IE	Netherlands Antilles	WT
Latvia	IE	British Virgin Islands	WT
Lithuania	IE	Guernsey	WT
Malta	IE	Isle of Man	WT
Poland	IE	Jersey	WT
Romania	IE	Aruba	IE
Slovakia	IE		
Slovenia	IE		

Source: Authors' own calculations.

Notes: ^a WT = Country applies the withholding or retention tax. In 2005, the rate was set at 15 per cent. It increased to 20 per cent in 2008, and by 2011 it will be set at 35 per cent. ^b IE = Country participates in information exchange.

Rixen ja Schwarz (2012, 156–157) ovat listanneet taulukossa 2 ne maat sekä alueet, jotka ovat sitoutuneet joko tietojenvaihtoon sopimusvaltioiden kesken (IE) tai perimään erityistä lähdeveroa ulkomaille maksetusta korkotulosta (WT). Onnistuakseen tavoitteessaan Euroopan unionin oli tärkeää saada mahdollisimman moni unionin ulkopuolinen maa osallistumaan järjestelyyn, jotta yksityishenkilöiden omistama sijoitusvarallisuus ei valuisi sopimusvaltioiden ulkopuolisiin valtioihin. Neuvottelut osoittautuvat hankaliksi ja esimerkiksi Sveitsille asetettiin ennakkoehdoksi direktiivin mukaisten toimintatapojen noudattaminen, ennen kuin maa sai liittyä Schengen-alueeseen. Toisaalta muun muassa Yhdysvaltojen, Japanin tai Singaporen kanssa Euroopan unioni ei päässyt sopimukseen säännösten soveltamisesta. Direktiivin mukainen tietojenvaihto ei siten ole maailmanlaajuisia.

Euroopan unionin säästödirektiivi sisältää lukuisia aukkokohtia, eikä se siten riitä yksinään torjumaan yksityishenkilöiden harjoittamaa kansanvälistä veronkiertoa. Koska vain pieni osa Euroopan unionin ulkopuolisista valtioista on sitoutunut direktiivin edellyttämään tietojenvaihtoon tai lähdeveron perimiseen, on riskinä se, että sijoittajat siirtävät varallisuuttaan direktiivin ulkopuolelle jättäytyneisiin valtioihin. Toisaalta varallisuutta voidaan siirtää saman valtion sisällä esimerkiksi osinkotuloa tuottaviin sijoituskohteisiin, sillä direktiivin alla tietoja vaihdetaan vain korkotuloista. Direktiivin kattaessa ainoastaan yksityishenkilöiden saamiin korkotuloihin liittyvän tiedonvaihdon, voidaan tuloja kanavoida todelliselle edunsaajalle eli yksityishenkilölle yhtiöiden kautta. Direktiivin voimaan astumisen alkuvaiheessa ongelmia tuotti myös se, että erityinen lähdevero ennen vuotta 2011 oli melko alhainen (15 prosenttia tulosta vuoteen 2008 asti sekä 20 prosenttia tulosta vuoteen 2011 asti), minkä ansiosta yksityishenkilöt eivät kokeneet tarpeelliseksi reagoida uuteen käytäntöön, sillä lopullinen vero jäi kuitenkin alhaisemmaksi kuin kotimaassa korkotuloista määrätty vero. (Rixen ja Schwarz 2012, 155, 157.)

Säästödirektiivin vaikutusta yksityishenkilöiden harjoittamaan veronkiertoon tarkastellaan tutkielman luvussa neljä. Direktiivissä havaituista aukkokohtista huolimatta on kuitenkin korostettava, että Euroopan unionin säästödirektiivi oli ensimmäinen automaattiseen ja monen osapuolen väliseen tietojenvaihtoon velvoittava maidenvälinen sopimus (Rixen ja Schwarz 2012, 152). Lisäksi erityisen lähdeveron ansiosta ulkomailta saadut korkotulot tulevat verotetuksi edes tulon lähdevaltiossa, mikäli korkotulon saaja jättäisi tulon ilmoittamatta kotimaassaan. Samalla veroparatiiseiksi luokiteltuja valtioita saadaan osallistumaan

kansainvälisen veronkierron torjuntaan, vaikka ne pitäisivätkin tiukemmin kiinni kansallisesta pankkien salassapitovelvollisuudestaan.

3.3 Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA)

Ennen vuosia 1999 - 2003 Yhdysvaltain kansalaisten ulkomaisen varallisuuden ilmoittaminen paikallisen veroviranomaisen tietoon oli kansalaisten omalla vastuulla. Kyseisten vuosien aikana Yhdysvaltain veroviranomainen (Internal Revenue Service, IRS) alkoi kuitenkin kiinnostua enenevässä määrin kansalaistensa ulkomaisista sijoituksista sekä menetetyistä verotuloista. (Harvey 2012, 473.) Tästä alkoi kunnianhimoinen matka kohti maailmanlaajuisia verotietojen vaihtoa.

Vuonna 2001 Yhdysvallat otti käyttöön järjestelmän, jota kutsuttiin nimellä Qualified Intermediary system, QI. Järjestelmä luotiin, sillä aikaisemmin ulkomaisilla rahoituslaitoksilla ei ollut velvollisuutta ilmoittaa Yhdysvaltain kansalaisten ulkomaista varallisuutta koskevia tietoja Yhdysvaltain veroviranomaiselle tai pidättää ennakonpidätystä rahoituslaitoksen kautta saadusta tulosta. Tämä johti muun muassa siihen, että Yhdysvaltain kansalaisen oli mahdollista sijoittaa varallisuuttaan Yhdysvaltoihin ulkomaisen rahoituslaitoksen kautta ilman, että tieto päätyi automaattisesti veroviranomaisille. QI-järjestelmän avulla rahoituslaitokset olivat jatkossa velvoitettuja tunnistamaan asiakkaansa ja joko ilmoittamaan Yhdysvalloista saatujen tulojen määrän veroviranomaisille (Yhdysvaltain kansalaisten osalta) tai pidättämään tulosta lähdeveron (ulkomaisten sijoittajien osalta). (Harvey 2012, 474.)

Vuosina 2003 sekä 2009 veroviranomaiset tarjosivat lisäksi ulkomaisia sijoituksia tehneille kansalaisille mahdollisuutta ilmoittaa aikaisemmin ilmoittamatta jääneestä ulkomaisesta varallisuudesta viranomaisille (Offshore Voluntary Compliance Initiative, OVCI), minkä ansiosta veroviranomaiset saivat tarkempaa tietoa kansalaisten ulkomaille tekemistä sijoituksista (Harvey 2012, 473, 479). Tietojenvaihtoa veroviranomaisten ja erityisesti ulkomaisten rahoituslaitosten kesken on pyritty siis tehostamaan jo vuodesta 2001 alkaen. QI-järjestelmän käyttöönoton myötä sen huomattiin sisältävän ongelmakohtia, minkä ansiosta järjestelmä ei toiminut viranomaisten toivomalla tavalla. Ongelmakohtina voitiin pitää muun muassa sitä, että järjestelmä velvoitti ulkomaisia rahoituslaitoksia ilmoittamaan ainoastaan

Yhdysvaltain kansalaisten Yhdysvalloista saaman tulon määrän veroviranomaisille. Veronmaksu voitiin siis välttää sijoittamalla varallisuus saman rahoituslaitoksen kautta muualle kuin Yhdysvaltoihin. Toisaalta järjestelmä ei velvoittanut rahoituslaitoksia tunnistamaan niin kutsuttujen pöytälaatikkoyrityksien taustalla olevia todellisia tulonsaajia. (Harvey 2012, 475.)

Vuonna 2008 oli selvää, että QI-järjestelmää tuli kehittää siinä havaittujen ongelmakohtien myötä. Jatkossa ulkomaisten rahoituslaitosten tuli siis ilmoittaa Yhdysvaltain kansalaisten sekä Yhdysvalloista että muista maista saamat tulot veroviranomaisille. Rahoituslaitosten tuli myös selvittää niin kutsuttujen pöytälaatikkoyritysten taustalla olevien todellisten tulonsaajien henkilöllisyys sekä käydä läpi asiakkaansa tunnistaakseen Yhdysvaltain kansalaiset jatkoraportointia varten. FATCA:n peruserätykset oli näin luotu, mutta ongelmakohtilta ei voitu edelleenkään välttyä (Harvey 2012, 480.)

Järjestelmän ongelmana pidettiin sitä, että yhdysvaltalaisien sijoittajien pelättiin jatkossa sijoittavan varallisuutensa sellaisten rahoituslaitosten kautta, jotka eivät olleet QI-järjestelmän piirissä. Toisaalta havaittiin, että ulkomaiset rahoituslaitokset saattaisivat jättäytyä QI-järjestelmän ulkopuolelle raportointivaatimusten lisääntyessä, mikäli osallistuminen järjestelmään olisi vapaaehtoista. Näin ollen järjestelmää tuli kehittää eteenpäin mahdollisten sanktioiden osalta. Yhdysvaltain veroviranomaiset totesivat myös, että FATCA voi onnistua ainoastaan, mikäli järjestelmään osallistuvien rahoituslaitosten verkosto olisi mahdollisimman kattava. Näin ollen rahoituslaitosten ympäri maailman tulisi omaksua järjestelmä käyttöönsä. (Harvey 2012, 480, 484.)

FATCA astui voimaan Yhdysvalloissa vuonna 2010. Lain mukaan ulkomaiset pankit ja rahoituslaitokset ovat velvoitettuja tunnistamaan asiakkaansa ja raportoimaan Yhdysvaltain veroviranomaiselle jäljempänä lueteltuja tietoja, mikäli rahoituslaitoksen asiakkaina on Yhdysvaltain kansalaisia. Suomi on solminut Yhdysvaltain kanssa niin kutsutun FATCA-sopimuksen maaliskuussa 2014. Näin ollen suomalaisten rahoituslaitosten on tullut ilmoittaa sopimuksen alaisia, vuotta 2014 koskevia, tietoja Yhdysvaltain veroviranomaiselle ensimmäisen kerran 30.4.2015 mennessä. Suomessa raportointivelvollisuus täytetään antamalla raportoivista tileistä sekä niiden haltijana toimivista yhdysvaltalaisista henkilöistä vuosittain tietoja Verohallintoon. Vuosi-ilmoituksella rahoituslaitosten tulee ilmoittaa Verohallintoon muun muassa tilinhaltijan yhteystiedot, tilin saldo tai arvo kalenterivuoden

lopussa sekä tilille maksettujen korkojen, osinkojen sekä muiden tulojen kokonaisbruttomäärä kalenterivuodelta. (Verohallinnon ohje 2015.)

Verohallinnon on ilmoitettava ilmoitusvelvollisuuden laiminlyönnistä Yhdysvaltain veroviranomaiselle. Mikäli pankki tai rahoituslaitos ei noudata sopimuksen mukaista ilmoitusvelvollisuutta, kyseisen toimijan Yhdysvalloista saamiin tuloihin kohdistetaan 30 prosentin suuruinen sanktionkaltainen lähdevero, joka siis pienentäisi toimijan Yhdysvalloista saamien sijoitusten tuottoa ja rasittaisi siten niiden toimintaa. Lukuisat valtiot ovatkin sitoutuneet luovuttamaan FATCA:n edellyttämiä tietoja Yhdysvaltain verohallinnolle (Yhdysvaltain valtiovarainministeriö 2015).

Vuonna 2016 verotietojen vaihtoa koskevan FATCA-sopimuksen Yhdysvaltojen kanssa on allekirjoittanut tai sopimuksesta neuvottelee 112 valtiota tai oikeusaluetta. Sopimuksen allekirjoittaneiden maiden joukossa on aikaisemmin veroparatiiseiksi katsottuja maita kuten Bermuda, Brittiläiset Neitsytsaaret, Caymansaaret, Guernsey, Jersey ja Liechtenstein. Toisaalta esimerkiksi Venäjä ei osallistu FATCA:n mukaiseen tietojenvaihtoon.

3.4 Yhteinen automaattinen tietojenvaihdon malli

Suomi allekirjoitti lokakuussa 2014 sopimuksen automaattisesta pankkien sekä rahoitus- ja vakuutuslaitosten tilitietojen vaihtamisesta (Common Reporting Standard, CRS). Sopimus velvoittaa jäsenmaissa toimivia finanssilaitoksia tunnistamaan asiakkaidensa asuinvaltiot sekä raportoimaan näille tiettyjä asiakkaidensa ulkomaiseen varallisuuteen liittyviä tietoja. Sopimuksen allekirjoitti samanaikaisesti noin 50 maata tai oikeusaluetta. Tietojenvaihdon mahdollistavan tekniikan kehittyttyä allekirjoittaneiden maiden joukkoon odotetaan kuitenkin liittyvän tulevaisuudessa useita muita valtioita.

Ensimmäisessä vaiheessa sopimuksen allekirjoittivat muun muassa kaikki Euroopan unionin jäsenvaltiot. Tietojenvaihto ensimmäisessä vaiheessa sopimuksen allekirjoittaneiden maiden kesken alkaa vuonna 2017. (Valtiovarainministeriön tiedote 2014.) Euroopan unionin jäsenmaat vaihtavat tietoa niin kutsutun DAC2-direktiivimuutoksen nojalla, joka velvoittaa jäsenvaltioita vaihtamaan tietoja CRS-mallin mukaisesti vuodesta 2017 alkaen

(Verohallinnon ohje 2015). DAC2-direktiivi velvoittaa Euroopan unionin jäsenvaltioita ilmoittamaan muille jäsenvaltioille myös niitä tietoja, joita se on ilmoittanut unionin ulkopuolisille valtioille (esimerkiksi FATCA-sopimuksen perusteella). Näin ollen myös edellä esitetyn FATCA:n alaisia tietoja luovutetaan automaattisesti unionin sisällä. Taulukko 3 erittelee CRS-sopimuksen lokakuuhun 2014 mennessä allekirjoittaneet maat.

Taulukko 3. Yhteiseen automaattiseen tietojenvaihtoon sitoutuneet maat lokakuussa 2014 (OECD 2014a).

Tietojenvaihdon vuonna 2017 aloittavat maat ja oikeusalueet
Alankomaat, Anguilla, Argentiina, Barbados, Belgia, Bermuda, Brittiläiset Neitsytsaaret, Bulgaria, Caymansaaret, Chile, Curacao, Dominica, Espanja, Etelä-Afrikka, Färsaaret, Gibraltar, Grönlanti, Guernsey, Intia, Irlanti, Islanti, Italia, Jersey, Kolumbia, Korea, Kreikka, Kroatia, Kypros, Latvia, Liechtenstein, Liettua, Luxemburg, Malta, Mansaaret, Mauritius, Meksiko, Montserrat, Niue, Norja, Portugali, Puola, Ranska, Romania, Ruotsi, Saksa, San Marino, Seychellit, Slovakia, Slovenia, Suomi, Tanska, Trinidad ja Tobago, Tšekin tasavalta, Turks- ja Caicossaaret, Unkari, Uruguay, Viro, Yhdistynyt kuningaskunta
Tietojenvaihdon vuonna 2018 aloittavat maat ja oikeusalueet
Albania, Andorra, Antigua ja Barbuda, Arabiemiraatit, Aruba, Australia, Bahama, Belize, Brasilia, Brunei, Costa Rica, Grenada, Hongkong, Indonesia, Israel, Itävalta, Japani, Kanada, Kiina, Macao, Malesia, Marshallinsaaret, Monaco, Qatar, Saint Kitts ja Nevis, Saint Lucia, Saint Vincent ja Grenadiinit, Samoa, Saudi-Arabia, Singapore, Sint Maarten, Sveitsi, Turkki, Uusi-Seelanti, Venäjä
Tietojenvaihtoon lokakuussa 2014 sitoutumattomat maat
Bahrain, Cookinsaaret, Nauru, Panama, Vanuatu

Sopimus edellyttää, että jäsenmaat noudattavat OECD:n hyväksymää yhteisen automaattisen tiedonvaihdon mallia (Common Reporting Standard, CRS), joka pyrkii mahdollisimman laaja-alaiseen sekä kustannustehokkaaseen sopimusmaiden väliseen tiedonvaihtoon. Toimintatavoiltaan automaattinen tiedonvaihdon malli (CRS) vastaa pitkälti luvussa 3.3 esitettyä Yhdysvaltojen käyttöön ottamaa maailmanlaajuisista tiedonvaihdon mallia (FATCA).

(OECD 2014b). Kuten edellä esitetystä taulukosta käy ilmi, Yhdysvallat ei ole allekirjoittanut sopimusta automaattisen tiedonvaihdon mallin mukaisesta pankkien sekä rahoitus- ja vakuutuslaitosten tilitietojen vaihtamisesta sopimusmaiden kesken. Maa on kuitenkin ilmoittanut raportoivansa tietoja omaan lainsäädäntöönsä (FATCA) perustuen. Lisäksi Yhdysvallat lupautuu eri maiden kanssa tekemiensä sopimusten perusteella täydentämään raportoimiaan tietoja automaattisen tiedonvaihdon mallin niin vaatiessa. (OECD 2014a.)

OECD (2014b) listaa kolme tärkeätä tekijää, jotka organisaation mielestä takaavat mahdollisimman tehokkaan tietojenvaihdon sopimusmaiden kesken:

- 1) tietojen raportointiin sekä -vaihtoon liittyvän prosessin standardointi
- 2) tietojenvaihdon laillisen sekä toiminnallisen perustan takaaminen
- 3) yhteisten tai yhteensopivien teknisten järjestelmien kehittäminen

Jotta sopimusmaat hyötyisivät mahdollisimman paljon pankkien sekä rahoituslaitosten tarjoamasta tiedosta, tietojen raportointiin sekä tietojenvaihtoon liittyvän prosessin tulee olla mahdollisimman vakiintunut. Vakiintunut prosessi helpottaa raportointivelvollisuudessa olevien instituutioiden työtä sekä pitää huolen siitä, että vaihdettava tieto todella palvelee tiedon vastaanottavan maan veroviranomaisia. Lisäksi yleinen tietoisuus siitä, minkälaisia tietoja ulkomaille sijoitetusta varallisuudesta ilmoitetaan yksityishenkilöiden kotimaan veroviranomaisille, voi edistää kansalaisten oma-aloitteista ulkomaisten varojen ilmoittamista.

Tietojenvaihdon tulee kattaa erilaiset tulomuodot mahdollisimman laajasti, jotta yksityishenkilöille ei jää mahdollisuutta sijoittaa varallisuuttaan tuotteisiin, joista saatava tuotto ei olisi raportointivelvollisuuden piirissä. Suunnitteilla oleva malli velvoittaakin rahoituslaitokset välittämään tietoja muun muassa seuraavien ulkomaisten tulojen sekä varallisuuden osalta (OECD 2014b):

- korot
- osingot
- ulkomaisilla tileillä oleva varallisuus
- tietynlaisista vakuutus tuotteista saadut tulot
- ulkomaisten pääomien myynnistä saadut tulot
- muut ulkomaiseen varallisuuteen perustuvat tulot

Lisäksi automaattinen tiedonvaihdon malli velvoittaa pankit ja rahoituslaitokset selvittämään, sijoittavatko heidän asiakkanaan olevat yksityishenkilöt varallisuuttaan ulkomaisiin sijoituskohteisiin esimerkiksi perustamiensa yhtiöiden kautta henkilökohtaista varallisuuttaan piilottaakseen. Jotta tietojen kerääminen olisi mahdollisimman laaja-alaista, on tärkeää, että raportointivelvollisuudessa ovat pankkien lisäksi erilaiset muut rahoituslaitokset. Tehokkuuden takaamiseksi on myös varmistettava, että kaikki mahdolliset raportointivelvollisuuden piiriin kuuluvat henkilöt tunnistetaan ja varallisuustiedot ilmoitetaan kotivaltioiden veroviranomaisille, jotta järjestelmän tuottamaa tietoa voidaan pitää laadukkaana ja luotettavana. (OECD 2014b.)

Ennen kuin tietojenvaihto sopimusmaiden kesken voi alkaa, on varmistuttava, että raportointiin osallistuvat maat ovat saattaneet mallin kansallisesti voimaan ja toisaalta allekirjoittaneet tarvittavat sopimukset keskinäisen tietojenvaihdon laillistamiseksi. Lisäksi on varmistettava, että sopimukseen osallistuvat maat sekä niissä toimivat viranomaiset ovat tietoisia raportointiin sekä mallin kautta saataviin tietoihin liittyvistä velvoitteista. Mallin uskottavuuden kannalta on tärkeää, että sen kautta saatavat tiedot pysyvät luottamuksellisina ja niitä käytetään ainoastaan sopimuksessa osoitettuun tarkoitukseen. Käytännön kannalta tärkeää on myös toimivan teknologisen järjestelmän kehittäminen tehokkaan, turvallisen sekä kustannuksiltaan alhaisen tiedonvaihdon takaamiseksi sopimusmaiden kesken. (OECD 2014b.)

Erillisellä ohjeistuksellaan OECD huomioi erityisesti kehittyvät maat, sillä vähäisempien resurssien sekä esimerkiksi korruption takia automaattisen tiedonvaihdon mallin käyttöönotto voi osoittautua kehitysmailla haastavaksi. Alhaisten verotulojen takia kehitysmailla on erityisen tärkeää, että ne voivat kerätä tulonsa myös niiltä kansalaisilta, jotka välttelevät verojenmaksua sijoittamalla varallisuutensa veroparatiiseihin. Myös kansainvälisten vero- ja varallisuustietojen läpinäkyvyyden kannalta on tärkeää, että kehittyvät maat osallistuvat tietojenvaihtoon, sillä kansainvälinen läpinäkyvyys on myös rikkaiden maiden edunmukaista. OECD korostaa, että kehitysmaita tulisi kannustaa automaattisen tiedonvaihdon mallin käyttööntämisessä. (OECD 2014c.)

Automaattisen tiedonvaihdon mallin käyttöönotto on suuri ja toivottu askel kohti yksityishenkilöiden harjoittaman kansainvälisen veronkierron torjumista. Euroopan unionin sekä eräiden muiden maiden nyt soveltama säästödirektiivi velvoittaa jäsenmaita välittämään

tietoja ainoastaan ulkomailta saaduista korkotuloista. Säästödirektiivi ei kuitenkaan yksin riitä torjumaan kansainvälistä veronkiertoa, sillä säästödirektiiviä soveltavien maiden kansalaisten on suhteellisen helppoa siirtää varallisuutensa toisenlaista tuottoa maksavaan sijoituskohteeseen tai kokonaan toiseen maahan. Automaattisen tiedonvaihdon mallin onnistunut käyttöönotto voi kuitenkin tehdä yksityishenkilöiden harjoittaman kansainvälisen veronkierron lähes mahdottomaksi, sillä mallin mukaisella tietojenvaihdolla pyritään kattamaan kaikki ulkomailta saatavat pääomatulot. Ottaen lisäksi huomioon jo FATCA:n edellyttämän tietojenvaihdon maiden kesken, on selvää, että poliittinen tahto tehdä kansainvälinen veronkierto mahdottomaksi on vahva.

4 Veronkierron vastaisten toimenpiteiden vaikuttavuus

4.1 Tietojenvaihtosopimukset

Kuten aikaisemmin luvussa kolme mainittiin, kansainvälisen veronkierron torjuminen nousi länsimaissa poliittisesti tärkeäksi aiheeksi vuonna 2008 alkaneen talouskriisin seurauksena ja painostus veroparatiiseja kohtaan yhteistyön lisäämiseksi kasvoi. Vuonna 2009 pidetyssä huippukokouksessa G20-maat velvoittivat veroparatiisit taloudellisten sanktioiden uhalla solmimaan vähintään 12 tietojenvaihtosopimusta muiden maiden kanssa, kun OECD oli aikaisemmin lähinnä kehottanut veroparatiiseja vastaavanlaisten sopimusten solmimiseen. Tämän seurauksena veroparatiisit allekirjoittivat maailmanlaajuisesti yli 300 uutta tietojenvaihtosopimusta ja pankkisalaisuuksien aikakauden julistettiin olevan ohi. Tietojenvaihtosopimusten vaikutuksista kansainväliseen veronkiertoon ei kuitenkaan ole toistaiseksi tehty juurikaan tieteellistä tutkimusta. (Johannesen & Zucman 2013a, 2.)

Johannesen ja Zucman (2013a) ovat tutkineet, kuinka veroparatiisien ja muiden maiden välillä solmitut tietojenvaihtosopimukset ovat vaikuttaneet yksityishenkilöiden harjoittamaan kansainväliseen veronkiertoon. Tutkijoiden mielestä kysymys on tärkeä, sillä kehittyneen teknologian ansiosta pääomien sijoittaminen veroparatiiseihin on helppoa ja tietojenvaihtosopimusten puuttuessa tuotot veroparatiiseihin sijoitetuista pääomista voivat jäädä verottamatta varansa ulkomaille sijoittaneen henkilön kotimaassa. Maidenväliset tietojenvaihtosopimukset ovat tämänhetkisen käsityksen mukaan tehokkain keino torjua kansainvälistä veronkiertoa. Kvantitatiivisen tutkimuksen tekeminen sopimusten todellisista vaikutuksista yksityishenkilöiden sijoituskäyttäytymiseen on siis tarpeen.

Tutkimustaan varten Johannesen ja Zucman (2013a) ovat saaneet Kansainväliseltä järjestelypankilta (BIS) aineiston, jonka avulla he ovat tarkastelleet kansallisten rajojen ylittävien pankkitalletusten määrää eri maiden välillä. Aineisto sisältää tietoja pankkitalletusten määristä merkittävässä veroparatiiseissa, kuten Sveitsissä, Luxemburgissa sekä Caymansaarilla. Saamiensa tietojen avulla tutkijat ovat arvioineet esimerkiksi ranskalaisten tekemien pankkitalletuksien määrää Sveitsissä tai esittäneet kysymyksiä tietojenvaihtosopimusten vaikutuksista sijoittajien käyttäytymiseen.

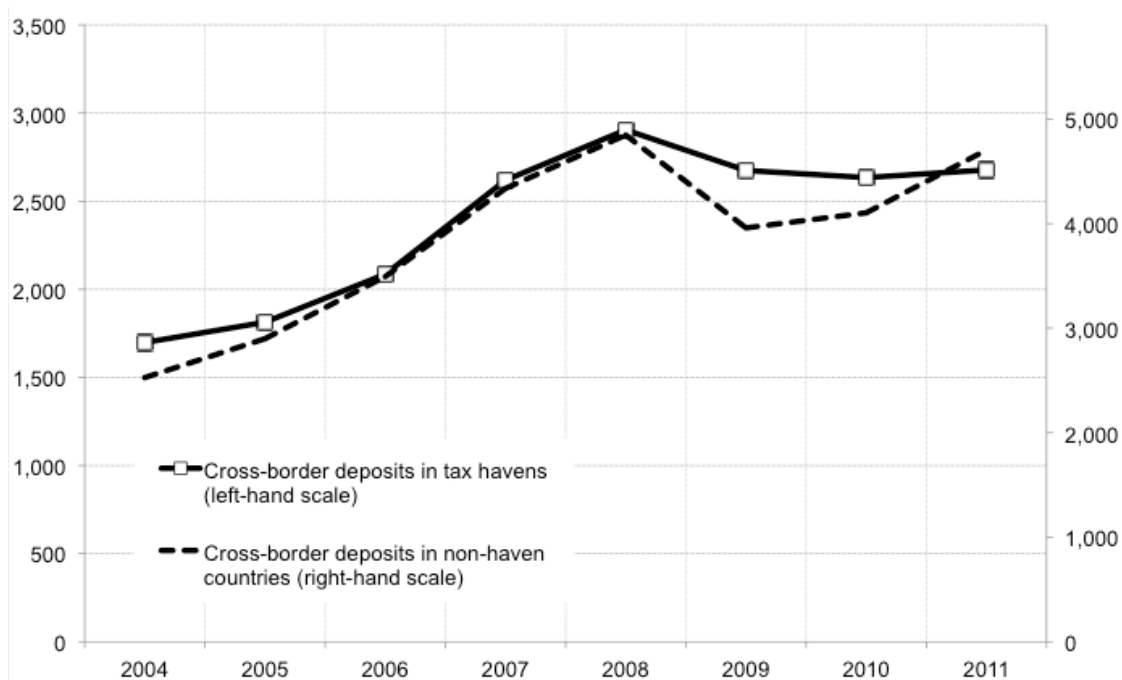
Tutkimus aloitettiin kokoamalla aineistoksi kaikki veroparatiisien sekä muiden maiden väliset tietojenvaihtosopimukset. Aineisto sisältää 52 veroparatiisiksi luokiteltua maata tai aluetta sekä kaikkiaan yli 220 maata tai aluetta, joiden kesken tietojenvaihtosopimus on mahdollista allekirjoittaa. Aineistossa on mukana vuoden 2011 toiseen kvartaaliin mennessä allekirjoitetut sopimukset. Tieto voimassa olevista maidenvälisistä tietojenvaihtosopimuksista on saatu pääosin OECD:n ylläpitämästä tietokannasta (Exchange of Tax Information Portal). Lisäksi tutkijat ovat lisänneet joitakin tietoja valtioiden ylläpitämiltä internetsivuilta. (Johannesen & Zucman 2013a, 8.)

Aineiston mukaan vuonna 2011 maailmassa on ollut yhteensä 1 025 valtioiden välistä tietojenvaihtosopimusta. Luku sisältää sekä uudet sopimukset että jo olemassa olevat sopimukset, joita on täydennetty tietojenvaihdon mahdollistamiseksi. Lisäksi mukana ovat tapaukset, joissa valtio on muuttanut sisäistä lainsäädäntöään siten, että tietojenvaihto on mahdollistunut voimassa olevien sopimusten puitteissa. Edellä mainituista sopimuksista 861 allekirjoitettiin vuosien 2004 ja 2011 välillä. Näistä sopimuksista 68 prosenttia on OECD:n arvion mukaan sääntöjenmukaisia kun taas 13 prosenttia sopimuksista ei täytä vaadittavia ehtoja. 19 prosenttia sopimuksista oli vielä arvioimatta marraskuussa 2011. Johannesen ja Zucman (2013a) huomauttavat kuitenkin, että 52 veroparatiisin ja 220 muun maan tai alueen kesken olisi tullut allekirjoittaa noin 11 000 sopimusta, jotta tietojenvaihto olisi maailmanlaajuisesti mahdollisimman kattavaa.

Kansainväliseltä järjestelypankilta (BIS) saatu aineisto sisältää tietoja ulkomaisista pankkitalletuksista 41 maassa. Aineisto on maakohtainen ja siitä voidaan nähdä, kuinka paljon esimerkiksi Sveitsissä on ulkomaalaisten tekemiä pankkitalletuksia. Lisäksi BIS on antanut tutkijoiden tarkastella tietyin ehdoin myös kahden maan välisiä tietoja, jolloin aineistosta voidaan nähdä, kuinka paljon sveitsiläisissä pankeissa on esimerkiksi ranskalaisten tekemiä pankkitalletuksia. Näin ollen Johannesen ja Zucman ovat päässeet käsiksi ulkomaalaisten tekemiin pankkitalletuksiin muun muassa Sveitsissä, Kyproksella ja Luxemburgissa. Kansainvälisen järjestelypankin laajoista raportointivaatimuksista johtuen tutkijat päättelivät voivansa tehdä perusteltuja johtopäätöksiä saamansa aineiston perusteella. On kuitenkin huomattava, että käytettävissä olevan aineiston perusteella ei voida sanoa tarkalleen, mikä osuus veroparatiiseihin tehdyistä pankkitalletuksista on yksityishenkilöiden tekemiä. Kansainvälisen järjestelypankin tarjoama aineisto jaottelee talletukset kuitenkin

pankkien sekä ”ei-pankkien” tekemiin talletuksiin, joista ”ei-pankkien” tekemiin talletuksiin yksityishenkilöidenkin tekemät talletukset kuuluvat. Toisaalta kyseinen ryhmä voi sisältää myös suurten monikansallisten yritysten veroparatiiseihin piilottamia varoja, joten tutkijoiden on esitettävä jonkinlainen arvio siitä, kuinka suuri osuus ”ei-pankkien” tekemistä talletuksista veroparatiiseihin on yksityishenkilöiden tekemiä. Erinäisiin tutkimustuloksiin perustuen he päätyvät olettamaan, että ”ei-pankkien” veroparatiiseihin tekemistä talletuksista noin 50 prosenttia on yksityishenkilöiden tekemiä. (Johannesen & Zucman 2013a, 9–10.)

Toisekseen Kansainvälisen järjestelypankin kautta saatu aineisto voi tunnistaa veroparatiisiin tehneen talletuksen omistajan kotivaltion väärin, sillä esimerkiksi välittäjän kautta tehdyn talletuksen kotivaltioksi tunnistetaan valtio, jossa välittäjä toimii. Todellisuudessa varojen omistaja voi olla kolmannessa valtiossa asuva yksityishenkilö. Aineiston perusteella näyttäisikin siltä, että noin 25 prosentissa veroparatiiseihin tehdyistä talletuksista omistaja on toisesta veroparatiisista, mikä viittaa siihen, että yksityishenkilöt sijoittaisivat varojaan veroparatiiseihin perustettujen yhtiöiden kautta. Lisäksi aineisto antaa tietoja ainoastaan yksityishenkilöiden ulkomaille tekemistä pankkitalletuksista, eikä lainkaan esimerkiksi veroparatiisien kautta tehdyistä arvopaperikaupoista. Arvioimalla sitä, kuinka tietojenvaihtosopimuksien solmiminen veroparatiisien kanssa vaikuttaa yksityishenkilöiden tekemiin pankkitalletuksiin kyseisissä maissa, voidaan kuitenkin tehdä johtopäätöksiä myös muun sijoitusvarallisuuden osalta. (Johannesen & Zucman 2013a, 10.)

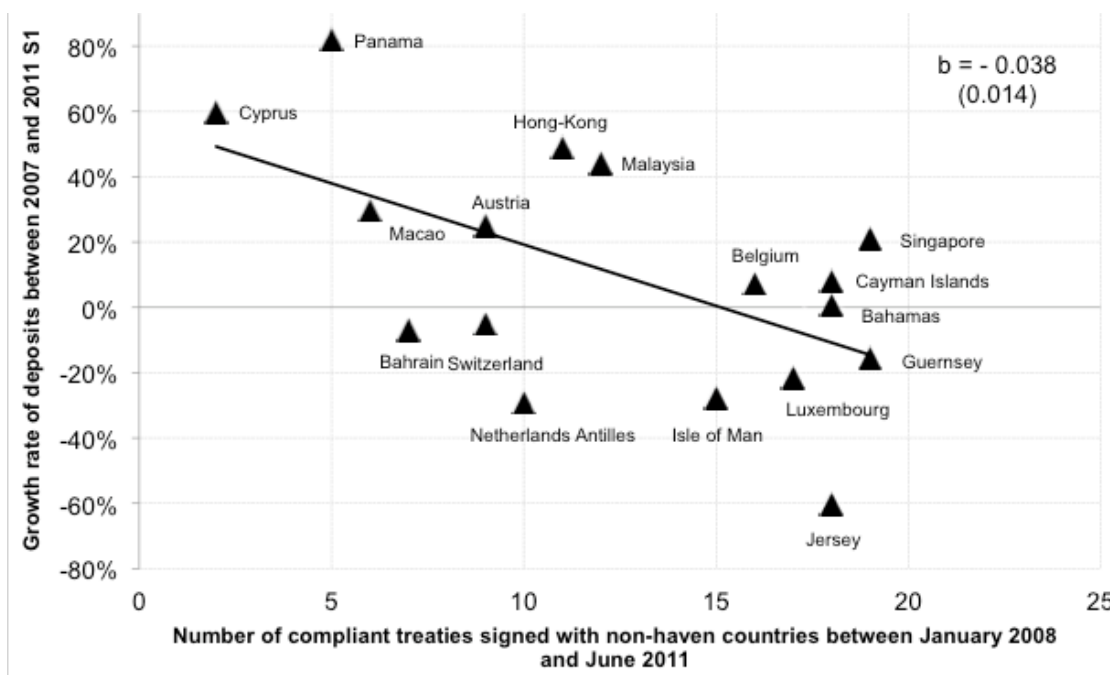


Kuva 2. Pankkitalletusten määrä veroparatiiseissa sekä muissa maissa vuosina 2004–2011 (mrd. USD) (Johannesen & Zucman 2013a).

Kuva 2 kertoo, kuinka pankkitalletusten määrä 18 Kansainväliselle järjestelypankille raportoivassa veroparatiisissa on kehittynyt vuosina 2004 - 2011. Huolimatta siitä, että vuoden 2009 jälkeen veroparatiisit ovat enenevässä määrin allekirjoittaneet tietojenvaihtosopimuksia muiden maiden kanssa, pankkitalletusten määrä kyseisissä maissa on pysynyt jokseenkin tasaisena. Kuvan perusteella voidaankin päätellä, ettei vuodesta 2009 alkanut G20-maiden ajama tietojen laaja-alaisempi vaihto maiden kesken ole merkittävästi vaikuttanut pankkitalletusten määrään veroparatiiseissa. (Johannesen & Zucman 2013a, 11.)

Toisaalta tutkijat tarkastelivat, kuinka tietojenvaihtosopimusten allekirjoittaminen on vaikuttanut ulkomaalaisten tekemien pankkitalletusten määrään veroparatiiseissa, kun vertailukohteena ovat sellaiset veroparatiisit, jotka eivät ole sopimuksia tehneet. Tutkijat muodostivat sopimuksen keskenään allekirjoittaneita maapareja sekä sellaisia maapareja, joiden välillä sopimusta ei ole tehty tai se ei täytä vaadittavia ehtoja. Maaparit muodostettiin 13 veroparatiisiin ja yli 200 sellaisen maan kesken, joista on tehty sijoituksia veroparatiiseihin. Maaparien muodostamisen jälkeen he kokosivat kaksi ryhmää, ”sopimusmaat” sekä ”ei-sopimusmaat” ja tulivat siihen tulokseen, että ulkomaalaisten tekemien pankkitalletusten

määrä oli hieman laskenut ”sopimusmaissa” ja toisaalta pysynyt jokseenkin samana ”ei-sopimusmaissa”. Näin ollen voidaan todeta, että tietojenvaihtosopimusten allekirjoittaminen vaikutti jossain määrin toivotulla tavalla veroparatiiseihin sijoittaneiden yksityishenkilöiden käyttäytymiseen. (Johannesen & Zucman 2013a, 11–12.)



Kuva 3. Pankkitalletusten määrän kasvu tietojenvaihtosopimuksia allekirjoittaneissa veroparatiiseissa vuosina 2007–2011 (Johannesen & Zucman 2013a).

Selvittääkseen kuinka yksityishenkilöt reagoivat maiden välillä tehtyihin tietojenvaihtosopimuksiin, Johannesen ja Zucman (2013a) ovat tutkineet pankkitalletusten määrän kehitystä Kansainväliselle järjestelypankille raportoivissa veroparatiiseissa vuosina 2007 - 2011. Kuten kuvan 3 perusteella voidaan nähdä, veroparatiiseihin tehtyjen pankkitalletusten määrä korreloi veroparatiisien allekirjoittamien tietojenvaihtosopimusten määrän kanssa. Tutkijoiden mukaan yksi allekirjoitettu tietojenvaihtosopimus lisää johtaakin 3,8 prosentin laskuun pankkitalletusten määrässä sopimuksen allekirjoittaneessa maassa. Vertailun vuoksi esimerkiksi Jersey allekirjoittaessa noin 18 uutta tietojenvaihtosopimusta tarkasteltuna ajanjaksona saarelle tehtyjen pankkitalletusten määrä laski noin 60 prosenttia.

Toisaalta esimerkiksi Kypros allekirjoitti kyseisinä vuosina ainoastaan kaksi hyväksyttyä tietojenvaihtosopimusta, mikä johti pankkitalletusten määrän 60 prosentin kasvuun alueella. Voidaan siis sanoa, että yksityishenkilöt reagoivat veroparatiisien allekirjoittamiin tietojenvaihtosopimukseen tallettamalla varojaan vähemmän kyseisten maiden pankkeihin. Näin ollen voidaan päätellä, ettei tietojenvaihtosopimusten allekirjoittaminen joidenkin maiden kesken johda varojen kotiuttamiseen vaan varojen siirtämiseen toisiin veroparatiiseihin.

Testatakseen onko tietojenvaihtosopimuksilla ollut tilastollisesti merkitsevää vaikutusta yksityishenkilöiden tekemien talletusten määrään tietyissä veroparatiiseissa, Johannesen ja Zucman (2013a) ovat muodostaneet seuraavanlaisen regressioyhtälön:

$$\log(\text{Deposits}_{ijq}) = \alpha + \beta \text{Signed}_{ijq} + \gamma_{ij} + \theta_q + \varepsilon_{ijq}.$$

Yhtälössä Deposits_{ijq} kertoo maan i kansalaisten omistamien talletusten määrän veroparatiisiin j pankeissa kvartaalin q päätyttyä. Signed_{ijq} on dummy-muuttuja, joka saadessaan arvon 1 viittaa siihen, että maiden i ja j välillä on voimassaoleva tietojenvaihtosopimus kvartaalin q aikana. Lisäksi γ_{ij} ilmaisee tietyn maaparin kiinteät vaikutukset sekä θ_q tietyn kvartaalin (ajanjakson) kiinteät vaikutukset maan i kansalaisten tekemien pankkitalletusten määrään veroparatiiseissa j . Tutkijoiden mukaan maiden välisenä kiinteänä vaikutuksena voidaan pitää esimerkiksi yhteistä kieltä. Kvartaalin q kiinteät vaikutukset voivat liittyä esimerkiksi siihen, miten taloudellinen tilanne tarkasteltavalla ajanjaksolla vaikuttaa talletusten määrään veroparatiiseissa. Mallin ottaessa kiinteät vaikutukset huomioon regressiokertoimen β tulisi siten selittää ainoastaan muutokset pankkitalletusten määrässä tietojenvaihtosopimuksen allekirjoittaneen maaparin välillä. Mikäli tietojenvaihtosopimusten solmiminen vaikuttaa pankkitalletusten määrään veroparatiiseissa, tulisi regressiokertoimen β erota tilastollisesti merkitsevästi nolasta.

Taulukko 4. Tietojenvaihtosopimusten aiheuttamat vaikutukset yksityishenkilöiden tekemien pankkitalletusten määriin veroparatiiseissa (lähtökohta) (Johannesen & Zucman 2013a).

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	BANK: havens SAVER: all	BANK: havens SAVER: non-havens	BANK: havens SAVER: havens	BANK: havens SAVER: non-havens	BANK: havens SAVER: non-havens
Signed	-0.0849*	-0.1156**	0.0457		
	(0.0893)	(0.0349)	(0.6926)		
Signed × NewTreaty				-0.1349**	
				(0.0243)	
Signed × DomLaw				0.0163	
				(0.8825)	
Signed (Contemp)					0.0223
					(0.6331)
Signed (+1 quarter)					-0.0927
					(0.1300)
Signed (+2 quarters)					-0.1306**
					(0.0449)
Signed (+3 quarters)					-0.1724***
					(0.0057)
Signed (>3 quarters)					-0.1818**
					(0.0137)
Constant	3.4685***	3.2187***	4.3499***	3.2171***	3.2196***
	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)
Observations	39,758	30,960	8,798	30,960	30,960
R-squared	0.0870	0.0796	0.1167	0.0798	0.0803
Number of panelid	1,631	1,285	346	1,285	1,285
Countrypair FE	YES	YES	YES	YES	YES
Time FE	YES	YES	YES	YES	YES

Note: p-values in parentheses, based on robust standard errors clustered at the country-pair level. *** denotes significance at the 1% threshold, ** at the 5% threshold, and * at the 10% threshold.

The dependent variable is the stock of deposits held by savers of country i in banks of tax haven j at the end of quarter q . The unit of observation is the country-haven pair (i, j) and the sample period goes from 2003q4 to 2011q2. For a given haven j there are up to 220 saving countries i , and we consider the deposits held in 13 tax havens j . *Signed* is a dummy equal to 1 if there exists a treaty providing for information exchange between i and j in quarter q . *NewTreaty* is a dummy equal to 1 if the event establishing information exchange is a new treaty; *DomLaw* is a dummy equal to 1 if the event establishing information exchange is a change in haven's j domestic law. *Signed (Contemp)* is a dummy equal to 1 in the quarter q when the legal event establishing information exchange between i and j occurs; *Signed (+1 quarter)* is a dummy equal to 1 in $q + 1$, and so on.

Source: BIS, restricted bilateral locational banking statistics.

Taulukon 4 ensimmäisessä sarakkeessa regressioanalyysi on tehty käyttäen kaikkia sellaisia maapareja (veroparatiisit sekä muut maat), joiden välisistä pankkitalletuksista Kansainvälisen järjestelypankin tarjoama aineisto antaa tietoja. Taulukon perusteella nähdään, että pankkitalletusten määrä veroparatiiseissa vähenee tietojenvaihtosopimuksen allekirjoittamisen johdosta, mutta regressiokerroin on merkitsevä ainoastaan kymmenen prosentin riskitasolla. Sarakkeessa 2 käytettävissä olevaa aineistoa on muokattu siten, että maaparina voi olla ainoastaan veroparatiisi sekä ei-veroparatiisi. Aineistosta on siis rajattu pois sellaiset maaparit, joissa tietojenvaihtosopimus on solmittu kahden veroparatiisin kesken. Analyysin tulos on samansuuntainen kuin sarakkeessa 1, nyt viiden prosentin riskitasolla. Kolmannessa sarakkeessa saadun tuloksen perusteella voidaan todeta, ettei veroparatiisien välisillä tietojenvaihtosopimuksilla ole tilastollisesti merkitsevää vaikutusta veroparatiiseista tehtyjen talletusten määrään toisissa veroparatiiseissa. (Johannesen & Zucman 2013a, 13–14.)

Tutkijat olettavat, että uudet tietojenvaihtosopimukset maiden välillä vaikuttavat tehokkaammin sijoitusten määrään veroparatiiseissa kuin aikaisemmin solmitut, sillä veroparatiiseihin sijoittavat henkilöt ovat todennäköisesti tietoisia siitä, että uusien tietojenvaihtosopimusten solmimisen tavoitteena on juuri kansainvälisen veronkierron torjuminen. Tutkijat esittävät dummy-muuttujien Signed x NewTreaty sekä Signed x DomLaw avulla sarakkeessa neljä, onko maidenvälisen tietojenvaihdon taustalla ollut uuden tietojenvaihtosopimuksen solmiminen (Signed x NewTreaty), vai onko tietojenvaihto tullut mahdolliseksi toisen osapuolen muutettua sisäistä lainsäädäntöään (Signed x DomLaw). Tulokset osoittavat, että uusien tietojenvaihtosopimusten solmiminen vaikuttaa alentavasti ulkomaisten talletusten määrään veroparatiiseissa. Toisaalta maiden sisäisten lakien muutoksilla ei nähdä olevan haluttua vaikutusta talletusten määrään veroparatiiseissa. (Johannesen & Zucman 2013a, 14.)

Taulukon 4 sarakkeessa viisi dummy-muuttuja Signed (Contemp) viittaa kvartaaliin, jonka aikana tietojenvaihtosopimus maiden välillä on allekirjoitettu. Vastaavasti dummy-muuttujat $q+1$, $q+2$, $q+3$ sekä $q>3$ viittaavat tietojenvaihtosopimuksen allekirjoittamisen jälkeisiin kvartaaleihin. Muuttujat voivat saada arvon 0 tai 1. Tuloksista nähdään, että tietojenvaihtosopimukset alkavat vaikuttaa halutulla tavalla ulkomaisten sijoitusten määrään veroparatiiseissa vasta kahden kvartaalin jälkeen sopimuksen allekirjoittamisesta. Tulos lienee totuudenmukainen, sillä todellisuudessa sopimukset astuvat voimaan vasta joitakin kvartaaleja allekirjoitusta myöhemmin. (Johannesen & Zucman 2013a, 14.)

Taulukossa 4 sekä erityisesti sarakkeessa 2 saadun tuloksen mukaan tietojenvaihtosopimukset veroparatiisien sekä ei-veroparatiisien välillä vähentävät sijoitusten määrää veroparatiiseissa. Tilastollisesti merkitsevän tuloksen mukaan tietojenvaihtosopimuksen allekirjoittaminen vähentää ulkomaisten sijoitusten määrää veroparatiisiksi luokitellussa maassa noin 11 prosenttia. Tutkijat kuitenkin muistuttavat, että analyysissä käytetty Kansainväliseltä järjestelypankilta saatu aineisto sisältää myös ulkomaisten yritysten veroparatiiseihin tekemät sijoitukset, joten edellä esitettyä tulosta ei voida pitää täysin yksiselitteisenä. (Johannesen & Zucman 2013a, 15.)

Kuten aikaisemmin on jo mainittu, analyysissä käytetyn aineiston perusteella ei voida tarkalleen ottaen sanoa, mikä osuus aineiston esittämistä veroparatiiseihin tehdyistä pankkitalletuksista on yksityishenkilöiden tekemiä. Kansainvälisen järjestelypankin tarjoama

aineisto jaottelee talletukset ainoastaan pankkien sekä ”ei-pankkien” tekemiin talletuksiin, joista ”ei-pankkien” tekemiin talletuksiin yksityishenkilöidenkin tekemät talletukset kuuluvat. Toisaalta ”ei-pankkien” tekemät talletukset sisältävät myös yritysten veroparatiiseihin tekemät sijoitukset, joten Johannesen ja Zucman esittävät, että ”ei-pankkien” veroparatiiseihin tekemistä talletuksista noin 50 prosenttia on yksityishenkilöiden tekemiä.

Aineiston sisältäessä myös yritysten veroparatiiseihin tekemät pankkitalletukset, on analyysistä saatu β -kertoimen arvo, ja siten arvio siitä kuinka yksityishenkilöt reagoivat tietojenvaihtosopimusten solmimiseen, alhaisempi kuin mitä sen todellisuudessa voidaan arvioida olevan. Johannesen ja Zucman (2013a, 15) esittävätkin, että yksityishenkilöiden omistaessa osuuden s veroparatiiseihin tehdyistä talletuksista, muutosta ryhmän tekemien talletusten määrässä voidaan mitata jakamalla sarakkeessa 2 saatu β -kerroin yksityishenkilöiden omistamalla osuudella pankkitalletuksista, β/s . Näin ollen tulokseksi saadaan, että yksityishenkilöiden omistamien talletusten määrä veroparatiiseissa laskee noin 22 prosenttia tietojenvaihtosopimusten allekirjoittamisen ansiosta. Tutkijat huomauttavat kuitenkin, että yksityishenkilöiden omistamien talletusten määrän ollessa huomattavan suuri (50 prosenttia), tietojenvaihtosopimukset vaikuttavat jokseenkin pieneen osaan veroparatiiseihin tehtyjen talletusten kokonaismäärästä. Toisaalta esiin nousee kysymys, siirretäänkö varat sopimuksen allekirjoittamisen jälkeen talletuksen tehneen henkilön kotimaahan vai esimerkiksi sellaiseen veroparatiisiin, jonka kanssa sijoittajan kotimaalla ei ole tietojenvaihtosopimusta?

Taulukko 5. Tietojenvaihtosopimusten aiheuttamat vaikutukset yksityishenkilöiden tekemien pankkitalletusten määriin sekä varallisuuden siirtoihin veroparatiiseissa (Johannesen & Zucman 2013a).

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	BANK: havens	BANK: havens	BANK: havens	BANK: havens	BANK: havens	BANK: havens
	SAVER: non-havens TREATY COVERAGE: number	SAVER: non-havens TREATY COVERAGE: number	SAVER: non-havens TREATY COVERAGE: number	SAVER: non-havens TREATY COVERAGE: share	SAVER: non-havens TREATY COVERAGE: share	SAVER: non-havens TREATY COVERAGE: share
Signed	-0.1659*** (0.0052)	-0.0498 (0.4286)	-0.0750 (0.2410)	-0.1468** (0.0139)	-0.0816 (0.2444)	-0.0933 (0.1852)
Saving tax directive (STD)	-0.2161*** (0.0004)	-0.2198*** (0.0003)	-0.1553*** (0.0077)	-0.2130*** (0.0005)	-0.2135*** (0.0005)	-0.1815*** (0.0018)
Treaty coverage	0.0059** (0.0402)			0.1272* (0.0568)		
Treaty coverage × Signed		0.0001 (0.9719)			0.0277 (0.7373)	
Treaty coverage × (1- Signed)		0.0120*** (0.0033)			0.1752** (0.0318)	
Treaty coverage × STD × Signed			-0.0030 (0.3202)			-0.0679 (0.4762)
Treaty coverage × (1-STD) × Signed			0.0066 (0.1937)			-0.0927 (0.4975)
Treaty coverage × STD × (1-Signed)			-0.0071 (0.3697)			0.1913* (0.0962)
Treaty coverage × (1-STD) × (1-Signed)			0.0183*** (0.0000)			0.2868*** (0.0027)
Constant	3.2147*** (0.0000)	3.2115*** (0.0000)	3.2094*** (0.0000)	3.2285*** (0.0000)	3.2275*** (0.0000)	3.2259*** (0.0000)
Observations	30,960	30,960	30,960	30,610	30,610	30,610
R-squared	0.0829	0.0841	0.0867	0.0835	0.0838	0.0855
Number of panelid	1,285	1,285	1,285	1,264	1,264	1,264
Countrypair fixed effects	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Time fixed effects	YES	YES	YES	YES	YES	YES

Note: p-values in parentheses, based on robust standard errors clustered at the country-pair level. *** denotes significance at the 1% threshold, ** at the 5% threshold, and * at the 10% threshold.

The dependent variable is the stock of deposits held by savers of country i in banks of tax haven j at the end of quarter q . The unit of observation is the country-haven pair (i, j) and the sample period goes from 2003q4 to 2011q2. *Signed* is a dummy equal to 1 if there exists a treaty providing for information exchange between i and j in quarter q . *STD* is a dummy equal to one if the country-haven pair (i, j) applies the EU Savings Directive. In col. (1)-(3), *Treaty coverage* counts the number of treaties that i has with tax havens other than j . In col. (4)-(6), *Treaty coverage* measures the share of the deposits held in 2004 by residents of country i in BIS-reporting havens that are covered by a treaty in quarter q .

Source: BIS, restricted bilateral locational banking statistics.

Taulukossa 5 saamia tuloksia esitellessään Johannesen ja Zucman käyttävät esimerkkinä maaparia Ranska - Caymansaaret. Lisäksi he ottavat käyttöönsä uuden muuttujan, Treaty coverage, jonka avulla analyysissä voidaan ottaa huomioon, että tarkasteltavan maaparin maista Ranska on aikaisemmin allekirjoittanut yhteensä 51 tietojenvaihtosopimusta veroparatiisiksi luokiteltujen maiden kanssa (pois lukien Caymansaaret). Muuttuja siis yksinkertaisesti laskee yhteen, kuinka monen veroparatiisin kanssa tarkasteltava ei-veroparatiisiksi luokiteltu maa on solminut tietojenvaihtosopimuksen ja voi siten saada arvon 0–51. Sarakkeessa 1 saatua tulosta voidaan tulkita siten, että Ranskan solmittua uuden tietojenvaihtosopimuksen, esimerkiksi Sveitsin kanssa, lisääntyy Ranskan kansalaisten tekemien pankkitalletusten määrä Caymansaarilla 0,6 prosenttia. Yleisemmin voidaan todeta, että edellä mainitun tietojenvaihtosopimuksen johdosta Ranskan kansalaisten tekemien pankkitalletusten määrä kasvaa keskimäärin 0,6 prosenttia niissä muissa 12 veroparatiisissa (kuin Sveitsissä), joihin liittyvä aineisto tutkijoilla on ollut käytössään. Oletettavasti

varallisuutta siirtyy siis myös sellaisiin veroparatiiseihin, joihin liittyvää aineistoa tutkijoilla ei ole ollut käytettävissään. (Johannesen & Zucman 2013a, 15–16.)

Toisaalta sarakkeen 2 tulokset osoittavat, että pankkitalletuksia siirtyy ainoastaan sellaisiin veroparatiiseihin, joiden kanssa Ranskalla ei ole voimassa olevaa tietojenvaihtosopimusta (Signed-muuttujan saadessa arvon nolla). Ranskan kansalaisten omistamien pankkitalletusten määrä kyseisissä veroparatiiseissa nouseekin yhden allekirjoitetun tietojenvaihtosopimuksen lisäyksen ansiosta 1,2 prosenttia (β -kertoimen arvo muuttujalle Treaty coverage x (1-Signed) on 0,0120 ja se on merkitsevä 1 prosentin riskitasolla). Vastaavasti varallisuutta ei siirry sellaisiin veroparatiiseihin, joiden kanssa Ranskalla on jo voimassa oleva tietojenvaihtosopimus. Mitä ilmeisimmin Ranskassa asuvien yksityishenkilöiden tekemien pankkitalletusten määrä Sveitsissä vähenee tietojenvaihtosopimuksen allekirjoittamisen ansiosta, kuten todettiin jo taulukon 4 toisessa sarakkeessa saadun tuloksen perusteella. (Johannesen & Zucman 2013a, 16.)

Vuonna 2005 voimaan astunut Euroopan unionin säästödirektiivi on Euroopan unionin jäsenmaiden sekä eräiden muiden maiden ja alueiden välinen sopimus tietojenvaihdosta sopimuksen allekirjoittaneiden maiden kesken. Sopimus velvoittaa jäsenvaltiot ilmoittamaan yksityishenkilöiden ulkomailta saamat korkotulot tulon saajan kotivaltion veroviranomaisen tietoon. Säästödirektiiviä sekä sen vaikuttavuutta käsitellään tarkemmin luvussa 4.2.

Johannesen ja Zucman (2013a, 16) ovat kuitenkin myös tutkimuksessaan ottaneet huomioon, kuinka säästödirektiivi vaikuttaa ulkomaisten talletusten määrään veroparatiiseissa. Sarakkeen 3 tulosten perusteella voidaankin nähdä, että Ranskan solmittua uuden tietojenvaihtosopimuksen, pankkitalletuksia näyttäisi siirtyvän ainoastaan sellaisiin veroparatiiseihin, joilla ei ole voimassa olevaa tietojenvaihtosopimusta Ranskan kanssa ja jotka eivät myöskään ole sitoutuneet noudattamaan Euroopan unionin säästödirektiivin edellyttämää tietojenvaihtoa. Ulkomaisten talletusten määrä kyseisissä veroparatiiseissa näyttää saatujen tulosten perusteella nousevan 1,8 prosenttia. Edellä esitettyyn tulokseen voi mahdollisesti johtaa esimerkiksi se, että yksityishenkilöt, jotka ovat halukkaita tallettamaan varallisuuttaan veroparatiiseihin, ovat myös tarkoin perillä veroparatiisien tekemistä tietojenvaihtosopimuksista ja osaavat siten myös sijoittaa varallisuutensa omalta kannaltaan ”oikeisiin” maihin.

Taulukon 5 kolmessa ensimmäisessä sarakkeessa käytetty uusi muuttuja Treaty coverage ei kuitenkaan välttämättä ole paras mahdollinen mittari kuvaamaan allekirjoitettujen sopimusten määrän vaikutusta yksityishenkilöiden tekemiin talletuksiin veroparatiiseissa. Tarkasteltaessa Ranskan allekirjoittamia tietojenvaihtosopimuksia, sopimukset esimerkiksi Sveitsin tai Luxemburgin kanssa ovat sille tärkeämpiä kuin joidenkin pienempien tai kaukaisempien veroparatiisiksi luokiteltujen maiden kanssa. Tästä syystä Johannesen ja Zucman muokkaavat luomaansa Treaty coverage -muuttujaa siten, että allekirjoitettuja sopimuksia painotetaan niiden tärkeyden perusteella.

Painotetun muuttujan saamiseksi tutkijoiden käytössä olevaa aineistoa muokataan siten, että maan i kaikkiin veroparatiiseihin tallettamista varoista lasketaan, kuinka suuri osuus talletusten määrästä on tehty veroparatiisiin j . Painotetut arvot lasketaan niille maapareille, joiden väliset pankkitalletukset vuodelta 2004 sisältyvät tutkijoiden käytössä olevaan aineistoon. Kyseinen vuosi on valittu tarkastelun kohteeksi muun muassa siitä syystä, että Euroopan unionin säästödirektiivi ei tuolloin ollut astunut vielä voimaan ja näin ollen se ei ole voinut vaikuttaa yksityishenkilöiden tekemiin talletuspäätöksiin. Laskemalla osuuden maan i tekemistä pankkitalletuksista veroparatiisissa j , saadaan siis tietää, kuinka merkittävä talletuskohde veroparatiisi j on maan i kansalaisille verojenvälttämistarkoituksessa. Tutkijat käyttävät jokaisen maaparin (i,j) kohdalla edellä laskemiaan osuuksia painottamaan maan i tekemiä tietojenvaihtosopimuksia muiden aineistossa tarkasteltavien veroparatiisien kuin veroparatiisiin j kanssa. Uusi painotettu tietojenvaihtosopimusten määrää mittaava muuttuja voi saada arvon nollan ja yhden väliltä (ei tietojenvaihtosopimuksia, tietojenvaihtosopimukset kaikkien tarkasteltavien veroparatiisien kanssa) riippuen siitä, kuinka monen aineistossa olevan veroparatiisin kanssa tarkasteltava maa i on allekirjoittanut tietojenvaihtosopimuksen. (Johannesen & Zucman 2013a, 17.)

Uuden muuttujan avulla saadut tulokset ovat samankaltaiset aikaisemmin sarakkeissa 1–3 saatujen tulosten kanssa. Sarakkeessa 4 esitetyn tuloksen mukaan Ranskan allekirjoittama tietojenvaihtosopimus sellaisen veroparatiisin kanssa, jossa aikaisemmin on ollut Ranskassa asuvien yksityishenkilöiden tekemiä talletuksia, lisää talletusten määrää muissa aineiston veroparatiiseissa noin 1,2 prosenttia (huomaa merkitsevyytaso). Lisäksi sarakkeissa 5 ja 6 saadut tulokset ovat samansuuntaiset aikaisemmin kolmannessa sarakkeessa saatujen tulosten kanssa. Pankkitalletuksia näyttää siis siirtyvän ainoastaan sellaisiin veroparatiiseihin, joilla ei

ole voimassa olevaa tietojenvaihtosopimusta Ranskan kanssa ja jotka eivät myöskään ole sitoutuneet noudattamaan Euroopan unionin säästödirektiivin edellyttämää tietojenvaihtoa. (Johannesen & Zucman 2013a, 17.)

Edellä esitettyjen tulosten perusteella voidaan olettaa, että tietojenvaihtosopimusten solmiminen veroparatiisien kanssa ei automaattisesti johda niissä olevan ulkomaisen varallisuuden kotiutumiseen, vaan talletuksia siirtyy myös toisiin veroparatiiseihin. Tästä syystä maailmanlaajuisen tietojenvaihtoverkoston luominen olisikin ensiarvoisen tärkeää kansainvälisen veronkierron torjumiseksi. Myös Johannesen ja Zucman (2013a, 17) toteavat artikkelissaan, että uusien tietojenvaihtosopimusten solmiminen veroparatiisien kanssa näyttää lisäävän talletusten määrää toisissa veroparatiiseissa.

Jotta edellä esitettyjä tuloksia voidaan pitää uskottavina, tulee kuitenkin vielä tutkia, ovatko ulkomaiset talletukset laskeneet veroparatiiseissa nimenomaan allekirjoitettujen tietojenvaihtosopimusten ansiosta vai ovatko veroparatiisit allekirjoittaneet tietojenvaihtosopimuksia eri maiden kanssa siitä syystä, että talletusten määrä veroparatiiseissa on kääntynyt laskuun jo aikaisemmin. Toisaalta on syytä tarkastella, lisääntyykö talletusten määrä muissa veroparatiiseissa nimenomaan jonkin veroparatiisin allekirjoitettua tietojenvaihtosopimuksen ei-veroparatiisiksi luokitellun maan kanssa, vai johtuuko varallisuuden siirtyminen toisiin veroparatiiseihin esimerkiksi sopimuksen allekirjoittaneessa veroparatiisissa samanaikaisesti tapahtunut taloudellisen tilanteen heikkenemisen ansiosta. (Johannesen & Zucman 2013a, 18.)

Testatakseen kyseisiä väittämiä tutkijat muodostavat seuraavanlaisen probit-mallin:

$$\text{Treaty}_{ijq} = \alpha + \beta_2 \text{Growth}_{ijq} + \delta X_{ijq} + \gamma \text{Distance}_{ij} + \zeta_i + \theta_q + \varepsilon_{ijq}.$$

Yhtälössä Treaty_{ijq} on dummy-muuttuja, joka saa arvon 1, mikäli maan i sekä veroparatiisin j kesken allekirjoitetaan tietojenvaihtosopimus kvartaalin q aikana. Growth_{ijq} mittaa maan i kansalaisten tekemien talletusten määrän kasvuvauhtia veroparatiisissa j ennen kvartaalin q alkua ja muuttuja X_{ijq} sisältää muut mallissa vaikuttavat maaparin väliset tekijät (ks. taulukko 6 alla). Distance_{ij} puolestaan viittaa maiden väliseen maantieteelliseen etäisyyteen. ζ_i ilmaisee maan i kiinteät vaikutukset ja θ_q ajankohdan kiinteät vaikutukset.

Testataksaan ovatko ulkomaiset talletukset laskeneet veroparatiiseissa nimenomaan allekirjoitettujen tietojenvaihtosopimusten ansiosta vai onko veroparatiisi j allekirjoittanut tietojenvaihtosopimuksen maan i kanssa siitä syystä, että talletusten määrä veroparatiiseissa on kääntynyt laskuun jo aikaisemmin (ts. onko talletusten määrän aikaisempi lasku vaikuttanut todennäköisyyteen allekirjoittaa tietojenvaihtosopimus), tutkijat muodostavat kaksi erilaista muuttujaa mittaamaan maan i kansalaisten tekemien talletusten kasvuvauhdin määrää veroparatiiseissa j . Talletusten kasvua mittaa sen prosentuaalinen kasvuvauhti neljän kvartaalin aikana ennen tarkasteltavaa kvartaalia q sekä prosentuaalinen kasvuvauhti kahdeksan ja neljän kvartaalin välillä ennen tarkasteltavaa kvartaalia q . Tulosten saamiseksi tutkitaan, eroaako β_2 :n arvo merkitsevästi nolasta.

Taulukko 6. Tietojenvaihtosopimuksen allekirjoittamisen todennäköisyyteen vaikuttavat tekijät, probit-malli (Johannesen & Zucman 2013a).

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)
	BANK: havens SAVER: non-havens	BANK: havens SAVER: non-havens	BANK: havens SAVER: non-havens	BANK: havens SAVER: non-havens
Deposit growth rate, -4q to 0q	0.0004 (0.6916)	0.0011 (0.4146)	-0.0010 (0.6283)	-0.0013 (0.7340)
Deposit growth rate, -8q to -4q	-0.0017* (0.0849)	-0.0012 (0.3985)	-0.0019 (0.2841)	-0.0037 (0.2745)
Deposits (in logs)			0.0010** (0.0398)	0.0034*** (0.0002)
Distance (in logs)			-0.0041*** (0.0000)	-0.0039* (0.0513)
GDP (in logs)			0.0041*** (0.0000)	0.0991*** (0.0041)
Observations	56,069	37,053	11,844	4,743
Time fixed effect	NO	YES	YES	YES
Saver-country fixed effect	NO	NO	NO	YES

Note: p-values in parentheses, based on robust standard errors. *** denotes significance at the 1% threshold, ** at the 5% threshold, and * at the 10% threshold.

This table investigates what determines the signature of a treaty between a country i and a tax haven j . The dependent variable is a dummy equal to 1 if a country i and haven j sign an information exchange treaty in quarter q . The unit of observation is the country-haven pair (i, j) and the sample period goes from 2003q4 to 2011q2. The estimates are marginal effects. *Deposit growth rate* captures the growth rate of the deposits held by savers of country i in haven j before quarter q . We consider two measures of the growth rate of deposits: the percentage growth over the 4 quarters before q and the percentage growth from 8 quarters to 4 quarters before q . *Deposits* is the log of the stocks of deposits held by country i in haven j in quarter q . *GDP* the log of country's i GDP (from the World Bank's World Development Indicator), *Distance* the geodesic distance between i and j (from the CEPII database, <http://www.cepii.fr/anglaisgraph/bdd/distances.htm>)

Source: BIS, restricted bilateral locational banking statistics.

Taulukko 6 esittää probit-mallin avulla saadut tulokset. Sarakkeesta 1 nähdään, että talletusten kasvuvauhti veroparatiiseissa j ei vaikuta sen todennäköisyyteen allekirjoittaa tietojenvaihtosopimusta maan i kanssa, kun tarkastellaan vuoden pituista ajanjaksoa ennen sopimuksen allekirjoittamista. Kun tutkijat ottavat sarakkeessa 2 huomioon aikaan liittyvät

kiinteät tekijät (nyt vuonna 2008 alkanut talouskriisi, jonka ansiosta talletukset laskivat maailmanlaajuisesti), voidaan todeta, ettei talletusten määrän muutoksella ole vaikutusta sopimuksen allekirjoittamisen todennäköisyyteen myöskään tarkasteltaessa vuotta aikaisempaa periodia (kahdeksan ja neljän aikaisemman kvartaalin väli ennen sopimuksen allekirjoittamista kvartaalissa q). (Johannesen & Zucman 2013a, 18.)

Taulukossa 6 on esitetty talletusten kasvuvauhdin ($Growth_{ijq}$) lisäksi kolme muuta muuttujaa, joiden voidaan olettaa vaikuttavan merkittävästi tietojenvaihtosopimuksen allekirjoittamisen todennäköisyyteen maiden i ja j välillä. Kyseiset logaritmoidut muuttujat mittaavat maan i kansalaisten sijoittaman pääoman määrää veroparatiisissa j kvartaalin q aikana (Deposits in logs), maiden i ja j välistä maantieteellistä etäisyyttä (Distance logs) sekä maan i bruttokansantuotteen määrää (GDP in logs). Näiden muuttujien vaikutukset tietojenvaihtosopimuksen allekirjoittamisen todennäköisyyteen on otettu huomioon sarakkeissa 3 ja 4. Kyseisissä sarakkeissa esitettyjen tulosten perusteella voidaan todeta, ettei talletusten määrän muutoksella ole edelleenkään vaikutusta sopimuksen allekirjoittamisen todennäköisyyteen maiden i ja j välillä. Tutkijat toteavatkin, ettei tietojenvaihtosopimuksia näytä olevan solmittu ainoastaan sillä perusteella, että talletukset maiden välillä olisivat laskeneet jo entuudestaan, muista syistä johtuen. (Johannesen & Zucman 2013a, 18.)

Toisena tärkeänä tarkastelun kohteena Johannesen ja Zucman pitävät sitä, lisääntykö talletusten määrä muissa veroparatiiseissa nimenomaan jonkin veroparatiisin allekirjoitettua tietojenvaihtosopimuksen ei-veroparatiisiksi luokitellun maan kanssa, vai johtuuko varallisuuden siirtyminen toisiin veroparatiiseihin esimerkiksi sopimuksen allekirjoittaneen veroparatiisin samanaikaisesta taloudellisen merkittävyyden heikkenemisestä. Vertaamalla eri maaparien välistä kehitystä (maaparit, jotka ovat allekirjoittaneet tietojenvaihtosopimuksen sekä maaparit, joiden välillä tietojenvaihtosopimusta ei ole), voidaan saada tarkempaa tietoa siitä, onko tietojenvaihtosopimusten solmiminen todellisuudessa talletusten määrän lisääntymisen taustalla. Maaparien välisiä suhteita tarkastellessa tulisi selvittää, onko kehitys niiden välillä ollut keskenään samankaltaista, lukuun ottamatta talletusten kasvun määrää niissä veroparatiiseissa, jotka eivät ole allekirjoittaneet tietojenvaihtosopimuksia ei-veroparatiisien kanssa. (Johannesen & Zucman 2013a, 19.)

Tutkijat perehtyvät siihen, kuinka talletusten määrän muutos, joka ei liity tietojenvaihtosopimusten allekirjoittamiseen, vaihtelee eri maaparien välillä (maaparit, jotka

ovat allekirjoittaneet tietojenvaihtosopimuksen sekä maaparit, joiden välillä tietojenvaihtosopimusta ei ole). Tutkijoiden mukaan kyseisten talletusten määrän kasvun tulisi olla alhaisempi, mikäli varallisuuden siirtyminen toisiin veroparatiiseihin johtuisi muista syistä kuin tietojenvaihtosopimuksen allekirjoittamisesta. Vastauksen saamiseksi tulisi perehtyä veroparatiiseissa tapahtuviin pankkien välisiin toimiin, sillä ne vastaanottavat suuria talletuksia ulkomaisilta pankeilta ja toisaalta myöntävät edelleen lainoja asiakkailleen. Tietojenvaihtosopimusten (ja toisaalta yksityishenkilöiden harjoittaman veronkierron) ei tulisi vaikuttaa pankkien välisiin toimiin, mutta toisaalta toimiin vaikuttavat erilaiset kansainväliset tai kansalliset taloudessa tapahtuvat muutokset. Taulukon 7 tulokset osoittavat, onko tietojenvaihtosopimusten allekirjoittamisella vaikutusta ulkomaisten pankkien tekemien talletusten määrään veroparatiiseissa.

Taulukko 7. Tulosten taustaoletusten testaaminen (Johannesen & Zucman 2013a).

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	[9]	[10]
	Interbank deposits		OECD countries only		Exchange-rate adjusted		Country-year fixed effects			
VARIABLES	BANK: havens		BANK: havens		BANK: havens		BANK: havens			
	SAVER: non-havens	SAVER: non-havens	SAVER: OECD	SAVER: OECD	SAVER: non-havens	SAVER: non-havens	SAVER: OECD	SAVER: OECD	SAVER: OECD	SAVER: OECD
Signed	-0.0248 (0.7963)	-0.0425 (0.7083)	-0.1905*** (0.0094)	-0.1230 (0.1321)	-0.0890* (0.0954)	-0.0431 (0.4898)	-0.2962*** (0.0001)	-0.1407* (0.0862)	-0.1163* (0.0744)	-0.0984 (0.2175)
STD		-0.0224 (0.8235)		-0.5302*** (0.0000)		-0.2279*** (0.0002)		-0.6431*** (0.0005)		-0.3727** (0.0211)
Treaty coverage × Signed		0.0004 (0.9449)		0.0052 (0.1956)		0.0015 (0.5938)		0.0022 (0.6543)		0.0030 (0.5400)
Treaty coverage × (1- Signed)		-0.0034 (0.6904)		0.0128** (0.0210)		0.0125*** (0.0023)		0.0115** (0.0151)		0.0040 (0.3838)
Constant	3.7524*** (0.0000)	3.7532*** (0.0000)	4.8144*** (0.0000)	4.7834*** (0.0000)	3.2197*** (0.0000)	3.2197*** (0.0000)	3.2197*** (0.0000)	3.2197*** (0.0000)	3.2197*** (0.0000)	3.2197*** (0.0000)
Observations	20,489	20,489	8,049	8,049	30,693	30,693	8,049	8,049	8,049	8,049
R-squared	0.0394	0.0395	0.0852	0.1129	0.0644	0.0693	0.1744	0.1903	0.2910	0.2941
Number of panelid	1,004	1,004	307	307	1,270	1,270	307	307	307	307
Countrypair fixed effects	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Time fixed effects	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Saver-year dummies	NO	NO	NO	NO	NO	NO	YES	YES	YES	YES
Bank-year dummies	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	YES	YES

Note: p-values in parentheses, based on robust standard errors clustered at the country-pair level. *** denotes significance at the 1% threshold, ** at the 5% threshold, and * at the 10% threshold.

The dependent variable is the stock of deposits held by savers of country i in banks of tax haven j at the end of quarter q . The unit of observation is the country-haven pair (i, j) and the sample period goes from 2003q4 to 2011q2. *Signed* is a dummy equal to 1 if there exists a treaty providing for information exchange between i and j in quarter q . *STD* is a dummy equal to one if the country-haven pair (i, j) applies the EU Savings Directive. *Treaty coverage* counts the number of treaties that i has with tax havens other than j . Col. (3)-(10) consider the deposits held by non-bank agents; col. (1)-(2) the deposits held by banks.

Source: BIS, restricted bilateral locational banking statistics.

Taulukon 7 sarakkeissa 1 ja 2 tarkastellaan, onko tietojenvaihtosopimusten allekirjoittamisella vaikutusta pankkien tekemien talletusten määrään veroparatiiseissa (vrt. taulukkoihin 4 ja 5,

joissa tutkitaan tietojenvaihtosopimusten vaikutusta yksityishenkilöiden tekemien talletusten määrään veroparatiiseissa). Tulokset viittaavat siihen, ettei tietojenvaihtosopimusten allekirjoittamisella olisi vaikutusta ulkomaisten pankkien tekemien talletusten määriin veroparatiiseissa. Tutkijoiden mukaan voidaan siis todeta, että talletusten määrän kehitys veroparatiiseissa toimivissa pankeissa on ollut samankaltainen sekä niiden maaparien välillä, jotka ovat allekirjoittaneet tietojenvaihtosopimukset että niiden maaparien välillä, joiden välillä sopimusta ei ole. Näin ollen talletusten määrän veroparatiiseissa, jotka eivät ole allekirjoittaneet tietojenvaihtosopimuksia, voidaan olettaa muuttuvat nimenomaisesti jonkin veroparatiisin allekirjoitettua tietojenvaihtosopimuksen ei-veroparatiisiksi luokitellun maan kanssa. (Johannesen & Zucman 2013a, 19.)

Artikkelissaan Johannesen ja Zucman (2013a, 20) huomauttavat, että OECD-maat ovat allekirjoittaneet tietojenvaihtosopimuksia kehitysmaita huomattavasti enemmän. Varmistuaakseen, ettei OECD-maiden allekirjoittamien sopimusten suuri määrä vääristä aikaisemmin saatuja tuloksia, tarkastellaan taulukon 7 sarakkeissa 3 ja 4, kuinka tietojenvaihtosopimuksen allekirjoittaminen vaikuttaa OECD-maiden kansalaisten tekemien talletusten määrään veroparatiiseissa. Tulokset ovat samansuuntaiset kuin aikaisemmin taulukoissa 4 ja 5 saadut. Talletusten määrä veroparatiisissa vähenee noin 19 prosenttia OECD-maan allekirjoitettua tietojenvaihtosopimuksen maan kanssa. Lisäksi sarakkeissa 5 ja 6 otetaan huomioon mahdolliset valuuttakurssien vaihtelun aiheuttamat vaikutukset tutkimuksessa saatuihin tuloksiin kiinnittämällä muunnoksissa käytetty valuuttakurssi vuoden 2003 lopun tasolle (aikaisemmin tutkimuksessa on käytetty tarkasteltavan kvartaalin lopussa voimassa olevaa valuuttakurssia muuntamaan aineistossa käytetyt valuuttakurssit dollareiksi). Kiinteillä valuuttakursseilla tehty analyysi johtaa samansuuntaisiin, joskin hieman alhaisempiin tuloksiin kuin aikaisemmin on esitetty. (Johannesen & Zucman 2013a, 20.)

Lopulta tutkijat ottavat sarakkeissa 7 - 10 huomioon sellaiset niin veroparatiiseissa kuin ei-veroparatiiseissakin esiintyvät muut tekijät, jotka voivat vaikuttaa yksityishenkilöiden tekemien sijoitusten määrään veroparatiiseissa. Tällaisia tekijöitä voivat olla muun muassa muutokset maailmantalouden tilassa tai esimerkiksi pääomatuloveroasteessa sijoittajan kotimaassa. Kyseiset tekijät huomioon ottaen tietojenvaihtosopimuksilla näyttää edelleen olevan vaikutusta talletusten määriin veroparatiiseissa. Johannesen ja Zucman kuitenkin huomauttavat, että varojen siirtymisestä toisiin veroparatiiseihin ei enää saada näyttöä

sarakkeen 10 tuloksissa, jossa sekä veroparatiiseissa sekä ei-veroparatiiseissa vaikuttavat tekijät on otettu huomioon. (Johannesen & Zucman 2013a, 20.)

Eräs kansainvälisen veronkierron muoto on, että yksityishenkilöt sijoittavat varallisuuttaan ulkomaisiin pankkeihin veroparatiiseihin rekisteröityjen yhtiöidensä kautta. Näin ulkomaisen tulon todellinen saaja on vaikea jäljittää, sillä tulo vaikuttaisi päätyvän veroparatiisissa sijaitsevalle yhtiölle. Todisteiden valossa kyseinen toiminta vaikuttaa varsin yleiseltä, joten Johannesen ja Zucman pitävät tärkeänä tarkastelun kohteena sitä, kuinka tietojenvaihtosopimukset ovat vaikuttaneet niin kutsuttujen pöytälaatikkoyritysten kautta tehtäviin sijoituksiin veroparatiiseissa (Johannesen & Zucman 2013a, 21).

Ulkomaisiin pankkeihin, veroparatiiseihin rekisteröityjen yritysten kautta, tehdyt sijoitukset ovat haastavia kansainvälisen veronkierron torjunnan näkökulmasta, sillä ulkomaisen tulon todellinen saaja on vaikea jäljittää ja toisaalta esimerkiksi Euroopan unionin säästödirektiivin edellyttämä raportointivelvollisuus ei ylety veroparatiiseihin rekisteröityjen yhtiöiden kautta saatujen korkotulojen jäljittämiseen. Rahanpesua koskevien säännösten takia pankit ovat jo nyt velvoitettuja tunnistamaan, kuka veroparatiisiin rekisteröidylle yhtiölle maksetun tulon saaja todellisuudessa on, joten tietojenvaihtosopimusten nojalla tulon todellisen saajan kotivaltion on mahdollista saada pyydettyä tietoja myös veroparatiisien kautta kierrätetyistä tuloista. (Johannesen & Zucman 2013a, 21.) Tietojen saamisesta pyydettyä ei kuitenkaan välttämättä ole hyötyä, mikäli tulon saajan kotivaltiossa toimivat viranomaiset eivät ole tietoisia henkilön ulkomaisista sijoituksista, eivätkä näin ollen voi pyytää tietoja ulkomailta saaduista tuloista. Muun muassa tällaisia tilanteita varten edellä luvussa 3.2.1 esitetty kehitteillä oleva automaattisen tiedonvaihdon malli onkin ensiarvoisen tärkeä.

Tarkastellaan esimerkkinä Ranskaa (ei-veroparatiisi) sekä Sveitsiä (veroparatiisi). Mikäli tietojenvaihtosopimuksen allekirjoittaminen maiden välillä vaikuttaa yksityishenkilöiden tekemien sijoitusten määrään veroparatiiseissa, tulisi veroparatiiseista kuten esimerkiksi Panamasta tehtyjen, todellisuudessa Ranskan kansalaisten omistamien, sijoitusten määrä Sveitsissä muuttua. Taulukon 8 avulla tarkastellaan, onko tietojenvaihtosopimuksilla vaikutusta veroparatiisien välisten talletusten määrin.

Taulukko 8. Tietojenvaihtosopimusten vaikutukset yksityishenkilöiden veroparatiiseihin perustamien yhtiöiden kautta tekemiin sijoituksiin (Johannesen & Zucman 2013a).

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)
	BANK: havens SAVER: havens	BANK: havens SAVER: havens	BANK: havens SAVER: havens	BANK: havens SAVER: havens
	TREATY COVERAGE: number	TREATY COVERAGE: number	TREATY COVERAGE: share	TREATY COVERAGE: share
Treaty coverage, banking haven with non-haven countries	-0.0067** (0.0188)	-0.0095*** (0.0015)	-0.5900*** (0.0000)	-0.6045*** (0.0000)
Treaty coverage, banking haven with other tax havens		0.0087 (0.3362)		0.0224 (0.9103)
Signed		0.0536 (0.6726)		0.1005 (0.4022)
Constant	4.3572*** (0.0000)	4.3604*** (0.0000)	4.4043*** (0.0000)	4.4057*** (0.0000)
Observations	8,798	8,798	8,798	8,798
R-squared	0.1188	0.1199	0.1359	0.1365
Number of panelid	346	346	346	346
Countrypair fixed effect	YES	YES	YES	YES
Time fixed effect	YES	YES	YES	YES

Note: p-values in parentheses, based on robust standard errors clustered at the country-pair level. *** denotes significance at the 1% threshold, ** at the 5% threshold, and * at the 10% threshold.

The table investigates how the signature of a treaty between a tax haven (e.g., Switzerland) and a non-haven country (e.g., France) affects the deposits recorded by the BIS as belonging to tax havens (e.g., the deposits in Swiss banks recorded as belonging to Panama). The dependent variable is the stock of deposits recorded as belonging to haven i (e.g., Panama) in the banks of haven j (e.g., Switzerland) at the end of quarter q . The unit of observation is the haven-haven pair (i, j) and the sample period goes from 2003q4 to 2011q2. For a given banking haven j , there are up to 41 "saving" havens i . We consider the deposits held in 13 banking havens j . In col. (1)-(2), *Treaty coverage, banking haven with non-havens* counts the number of treaties that j has with non-haven countries (and *Treaty coverage, banking haven with other tax havens* the number of treaties that j has with other havens). In col. (3)-(4), the *Treaty coverage*, variables measure the share of the deposits held by non-haven (reps. haven) countries in haven j in 2004 that are covered by a treaty in quarter q . *Signed* is a dummy equal to 1 if there exists a treaty providing for information exchange between haven i and haven j in quarter q .

Source: BIS, restricted bilateral locational banking statistics.

Sarakkeessa 1 tutkitaan, kuinka esimerkiksi Sveitsin ja Ranskan välinen tietojenvaihtosopimus vaikuttaa muista veroparatiiseista Sveitsiin tehtyjen talletusten määrään. Tuloksena saadaan, että maidenvälinen tietojenvaihtosopimus vähentää veroparatiiseissa asuvien henkilöiden omistamien talletusten määrää Sveitsissä kesimäärin 0,7 prosenttia. Sarakkeen 2 antama tulos vahvistaa tutkijoiden näkemystä siitä, että veroparatiisien välisillä sopimuksilla ei ole vaikutusta veroparatiiseihin rekisteröityjen yhtiöiden kautta tehtyjen talletusten määrään toisissa veroparatiiseissa. Näin ollen esimerkiksi Sveitsin ja Panaman välinen tietojenvaihtosopimus ei vaikuta Panamasta (tai Panaman kautta) tehtyjen talletusten määrään Sveitsissä, sillä sopimus ei muuta tietojenvaihtosuhteita Ranskan kansalaisten osalta, jotka nyt tarkasteltavassa esimerkissä ovat todellisuudessa Panamasta Sveitsiin tehtyjen talletusten omistajia. (Johannesen & Zucman 2013a, 22.)

Sarakkeissa 3 ja 4 suoritetaan samat analyysit kuin aikaisemmin sarakkeissa 1 ja 2. Nyt esimerkkinä Sveitsin solmimat tietojenvaihtosopimukset sekä veroparatiisien että ei-veroparatiisien kanssa otetaan huomioon painottamalla sopimusten tärkeyttä suhteessa muihin

allekirjoitettuihin sopimuksiin. Oletetaan, että Ranskan kansalaiset pitävät hallussaan 10 prosenttia veroparatiisien kautta Sveitsiin tehdyistä talletuksista. Mikäli Ranska ja Sveitsi allekirjoittavat tietojenvaihtosopimuksen, vähenee Panamasta Sveitsiin tehtyjen talletusten määrä Johannesenin ja Zucmanin mukaan 4,5 prosenttia (tulos saadaan yhtälöstä $(\exp(-0,59)-1) \times 10 = 4,5 \%$). Mikäli oletetaan, että Ranskan kansalaiset todella omistavat kyseiset 10 prosenttia Sveitsiin tehdyistä talletuksista, vähenee Ranskan kansalaisten veroparatiiseihin rekisteröityjen yritysten kautta Sveitsiin tekemien talletusten määrä peräti 45 prosenttia. (Johannesen & Zucman 2013a, 22.)

Tietojenvaihtosopimusten allekirjoittaminen näyttäisi siis todella vaikuttavan veroparatiiseihin rekisteröityjen yritysten kautta tehtyjen talletusten määriin toisissa veroparatiiseissa. Tulokseen on kuitenkin suhtauduttava varauksella, sillä todellisuudessa talletusten perimmäisiä omistajia on vaikea tunnistaa. Tutkijat huomauttavatkin, että mikäli käytettävissä oleva aineisto tunnistaisi talletusten todellisten omistajien asuinvaltiot veronkiertoa varten perustettujen yhtiöiden asuinvaltioiden sijaan, osoittaisi aineisto talletusten olevan useamassa tapauksessa esimerkiksi Yhdysvaltojen tai Ranskan kansalaisten omistamia, veroparatiiseiksi luokiteltujen valtioiden sijaan. (Johannesen & Zucman 2013a, 23.)

Luvussa 4.1 esitetyn analyysin perusteella voidaan todeta, ettei pankkialaisuuksien aikakauden voida vielä julistaa olevan täysin ohi. On selvää, että yksityishenkilöt ovat reagoineet eri maiden välillä solmittuihin tietojenvaihtosopimuksiin. Tutkimuksessa saatujen tulosten perusteella varallisuuden siirtyminen toisiin veroparatiiseihin näyttäisi kuitenkin olevan yleisempää kuin sen kotiutuminen. Vaikka ulkomaisten talletusten määrä tietojenvaihtosopimuksia allekirjoittaneissa maissa onkin vähentynyt, ei talletusten kokonaismäärä veroparatiiseissa ole juurikaan muuttunut. Artikkelissaan Johannesen ja Zucman kuitenkin korostavat, ettei tähän mennessä tehty työ kansainvälisen veronkierron torjumiseksi ole kuitenkaan turhaa, sillä tietojenvaihtosopimusten nähdään vaikuttaneen myös toivotulla tavalla yksityishenkilöiden sijoituskäyttäytymiseen. (Johannesen & Zucman 2013a, 25.)

Johannesenin ja Zucmanin (2013a, 25–26) mukaan veroparatiiseja tulisi velvoittaa allekirjoittamaan tietojenvaihtosopimuksia muiden maiden kanssa kattavammin, sillä laajempi tietojenvaihdon verkosto voi ainoastaan estää yksityishenkilöitä siirtämästä

varallisuuttaan toisiin veroparatiiseihin. Lisäksi tutkijat korostavat, että veroja tulisi jatkossa kerätä entistä tehokkaammin, tapahtui se sitten vaihtamalla tietoja eri maiden kesken tietojenvaihtosopimukseen nojaten tai perimällä ulkomaisesta tulosta lähdeveroa maksuvaltiossa (muun muassa Euroopan unionin säästödirektiivi), sillä kumpikaan menetelmä nykyisellään ei ole tarpeeksi kattava ehkäisemään yksityishenkilöiden harjoittamaa veronkiertoa.

Tässä tutkielmassa on käsitelty erityisesti edellä esitettyä Johannesenin ja Zucmanin (2013a) vuonna 2014 julkaistua artikkelia tarkasteltaessa, kuinka tietojenvaihtosopimukset ovat vaikuttaneet yksityishenkilöiden harjoittamaan kansainväliseen veronkiertoon. Kuten edellä on todettu, aihetta on toistaiseksi tutkittu tieteellisesti melko vähän. Luvun 4.1 lopussa esitetään lyhyesti muutamia aihetta täydentäviä tutkimustuloksia.

Zucman (2014, 140) toteaa, että ulkomaisessa omistuksessa olevan varallisuuden määrä Sveitsissä on ennätyskorkea. Sveitsin keskuspankin vuodesta 1998 alkaen julkaisemaan raporttiin (ulkomaisen varallisuuden määrästä) viitaten tutkija toteaa ulkomaisen varallisuuden määrän lisääntyneen maassa vuosittain 4,6 prosenttia. Kasvu on jatkunut myös vuoden 2009 jälkeen, jolloin pankkialaisuusajan aikakauden julistettiin olevan ohi.

Bilicka ja Fuest (2014) ovat tutkineet, solmivatko veroparatiisit tietojenvaihtosopimuksia ainoastaan veroparatiisien kanssa säilyttääkseen asemansa houkuttelevina sijoituskohteina vai allekirjoitetaanko tietojenvaihtosopimuksia myös taloudellisesti merkittävämpien maiden kanssa. Taloudellista merkittävyyttä mitataan muista maista veroparatiiseihin tehtyjen suorien sijoitusten (foreign direct investment), arvopaperisijoitusten (foreign portfolio investment) sekä maidenvälisen kaupankäynnin (trade) määrällä. Tutkimuksen perusteella veroparatiisit näyttävät solmineen tietojenvaihtosopimuksia myös taloudellisesti niille merkittävien maiden kanssa ja tuloksen voidaankin todeta olevan rohkaiseva.

Tutkimus on toteutettu käytännössä tarkastelemalla ovatko veroparatiisit allekirjoittaneet tietojenvaihtosopimuksen viiden kullekin taloudellisesti merkittävimmän maan kanssa. Keskimäärin tietojenvaihtosopimuksia on allekirjoitettu 2,41 maan kanssa. Bilicka ja Fuest pitävät saamiaan tuloksia lupaavina ja toteavat, että OECD on jossain määrin onnistunut tavoitteessaan saada veroparatiisit allekirjoittamaan tietojenvaihtosopimuksia niille tärkeiden ei-veroparatiisimaiden kanssa. Näyttää siis siltä, etteivät veroparatiisit pyri systemaattisesti

allekirjoittamaan tietojenvaihtosopimuksia ainoastaan toisten veroparatiisien kanssa. (Bilicka & Fuest 2014.)

Langenmayr (2015) toteaa, että mahdollisimman laaja tietojenvaihdon verkosto saa todennäköisemmin veroparatiisiin varallisuuttaan piilottaneen yksityishenkilön ilmoittamaan omistuksensa kotimaansa veroviranomaisille. Laajan verkoston tärkeys korostuu myös tilanteessa, jossa kotivaltio on säätänyt lailla vapaaehtoisen ilmoittamisen sanktiovapaudesta. Mikäli tietojenvaihtoverkosto ei ole riittävän laaja, on sijoittajan mahdollista arvioida kiinnijäämisensä todennäköisyyttä, siirtää varallisuuttaan tietojenvaihtoon sitoutumattomiin maihin ja lopulta ilmoittaa varallisuutensa sanktioitta kotivaltiossaan arvioidessaan sen olevan edullisempi vaihtoehto.

Gorea (2015) tarkastelee, kuinka tietojenvaihtosopimusten allekirjoittaminen vaikuttaa Yhdysvaltain kansalaisten sijoituksiin veroparatiiseissa ja toteaa, etteivät tietojenvaihtosopimukset nykyisellään ole riittäviä torjumaan kansainvälistä veronkiertoa. Lukuisista Yhdysvaltojen allekirjoittamista tietojenvaihtosopimuksista huolimatta yhdysvaltalaisten sijoittajien omistuksessa olevan arvopaperivarallisuuden kokonaismäärä veroparatiiseissa on säilynyt jokseenkin samana. Lisäksi varallisuutta siirtyy tietojenvaihtosopimuksen allekirjoittaneesta veroparatiisista niihin veroparatiiseihin, joiden kanssa Yhdysvalloilla ei ole voimassa olevaa tietojenvaihtosopimusta.

Hanlon, Maydew ja Thornock (2015) ovat muun muassa tutkineet, kuinka tietojenvaihtosopimuksen allekirjoittaminen veroparatiisin kanssa vaikuttaa veroparatiisista Yhdysvaltoihin tehtyjen sijoitusten määrään, sillä voidaan olettaa, että yhdysvaltalaiset yksityissijoittajat kierrättävät tosiasiallisesti varallisuuttaan veroparatiisien kautta. Järjestelyn tarkoituksena on siis sijoittaa varallisuutta yksityishenkilön kotimaahan ulkomaisen veroparatiisiyhtiön kautta. Tutkijat arvioivat, että tietojenvaihtosopimuksen solmiminen veroparatiisin kanssa laskee sopimusmaasta Yhdysvaltoihin tehtäviä sijoituksia jopa 20–30 prosenttia.

Viimeisenä Schjelderup (2016) toteaa, että maidenväliset tietojenvaihtosopimukset voivat johtaa jopa veroparatiiseille ominaisen läpinäkymättömyyden lisääntymiseen. Verotietoja vaihdetaan nykyisten sopimusten nojalla ainoastaan osapuolten pyynnöstä, jolloin tietoja pyytävän maan on tullut saada mahdollinen veronkiertotapaus tietoonsa jo aikaisemmin.

Tämä voi pahimmillaan johtaa siihen, että veroparatiisit pyrkivät entistä tehokkaammin suojaamaan tietonsa maahan varallisuuttaan sijoittaneista toimijoista.

4.2 Euroopan unionin säästödirektiivi

Tutkimuksen luvussa 3.1.2 esitetyn Euroopan unionin säästödirektiivin tavoitteena on automaattisen tiedonvaihdon edistäminen siihen osallistuvien jäsenmaiden kesken. Automaattisen tiedonvaihdon lisääminen onkin merkittävä edistysaskel yksityishenkilöiden harjoittaman kansainvälisen veronkierron torjumisessa. Nykyisellään säästödirektiivin edellyttämät toimenpiteet eivät kuitenkaan ole riittävän kattavia ehkäisemään veronkiertoa. Sen toimivuutta ei myöskään ole tutkittu tarpeeksi (Rixen & Schwarz 2012, 154).

Euroopan unionin säästödirektiivi pitää sisällään eräitä puutoksia, jotka Rixen ja Schwarz (2012, 152) jaottelevat viiteen kategoriaan. Ensimmäisenä tutkijat mainitsevat sijoittajien mahdollisuuden siirtää varansa sellaisiin sijoituskohteisiin, joista saatavia tuottoja ei direktiivin nojalla katsota korkotuloiksi. Direktiivin alaisiksi korkotuloksi katsotaan muun muassa pankkien talletustileille maksamat korot, joukkovelkakirjalainoille maksetut korot sekä korkorahastoista saadut vuotuiset tuotot (Verohallinnon ohje 2003, 8). Tutkijat näkevät ongelmana myös sen, ettei direktiiviä noudateta maailmanlaajuisesti. Näin ollen sijoittajilla on mahdollisuus siirtää varallisuuttaan maihin, jotka eivät ole sitoutuneet noudattamaan direktiivin edellyttämää tietojenvaihtoa. (Rixen & Schwarz 2012, 152.)

Kolmanneksi Rixen ja Schwarz (2012, 152) nostavat erityisen lähdeveron, jota direktiiviä noudattavat maat voivat vaihtoehtoisesti periä ulkomaiselle yksityishenkilölle maksetusta korkotulosta. Vuoteen 2011 asti lähdeveron määrä oli kuitenkin ainoastaan 15–20 prosenttia korkotulon määrästä. Vaikka ulkomailta saatu tulo ei näin ollen jäänyt kokonaan verottamatta, saattoi perityn veron määrä olla huomattavasti alhaisempi kuin mitä se olisi sijoittajan kotimaassa ollut.

Neljäs säästödirektiivin puutos on, ettei direktiivin alaiseksi korkotuloksi katsota ennen vuotta 2011 liikkeellelasketuista joukkovelkakirjalainoista (nk. grandfathered bonds) saatuja tuottoja (Rixen & Schwarz 2012, 154). Lisäksi korkotulosta maksettavalta verolta voi välttyä edelleen

jopa kokonaan, sillä veroparatiisit eivät useimmiten peri lainkaan yritysveroa tai se on hyvin alhainen. Yksityishenkilöillä on mahdollisuus hyödyntää veroparatiisien alhaista yritysverotusta sijoittamalla varojaan ulkomaisten yhtiöiden tai säätiöidensä kautta. Tämä onkin tutkijoiden mielestä viides keino välttyä direktiivin mukaiselta ulkomaisten korkotulojen verotukselta. (Rixen & Schwarz 2012, 157.)

Rixen ja Schwarz (2012, 152) tutkivat, kuinka tehokkaasti Euroopan unionin säästödirektiivi on onnistunut ehkäisemään kansainvälistä veronkiertoa. Lisäksi tutkijat perehtyvät siihen, ovatko yksityishenkilöt todellisuudessa hyödyntäneet direktiivissä esiintyviä aukkoja sijoittaessaan varallisuuttaan ulkomaisiin sijoituskohteisiin. Tutkimuksen perustana käytetään Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) tarjoamaa aineistoa rajat ylittävistä sijoituksista eräiden maiden kesken. Tutkimuksessa keskitytään yksityishenkilöiden tekemiin ulkomaisiin sijoituksiin sekä niistä saatuihin tuottoihin. Pankkien, yritysten sekä valtioiden tekemät sijoitukset rajataan tutkittavan aineiston ulkopuolelle. Käytössä olevan aineiston rajallisuudesta johtuen tutkimus tehdään Ranskan, Italian, Ruotsin sekä Espanjan osalta saatua aineistoon perustuen. Kyseisten maiden osalta tutkijat selvittävät, ovatko sijoittajat siirtäneet varallisuuttaan säästödirektiivin ulkopuolisiin sijoituskohteisiin tai direktiivin ulkopuolisiin maihin. (Rixen & Schwarz 2012, 158.)

Tutkimuksessa tarkastellaan maidenvälistä aineistoa vuosilta 2001 - 2006. Säästödirektiivin aiheuttamia vaikutuksia yksityishenkilöiden tekemiin sijoituksiin tarkastellakseen tutkijat muodostavat seuraavanlaisen yhtälön:

$$Y_{ijt} = X\beta + \mu_1 \text{STD} + \alpha_{ij} + \lambda_t + \varepsilon_{ijt}.$$

Yhtälössä selitettävä muuttuja Y viittaa maan i kansalaisten maahan j tekemien sijoitusten kokonaisuuteen, tai maan i kansalaisten maassa j sijaitseviin korkoa tuottaviin sijoituskohteisiin (debt securities) tekemien sijoitusten määrään ajanjaksolla t . Selitettävä muuttuja STD saa arvonsen mukaan, kuinka tarkasteltava maapari soveltaa säästödirektiiviä (0 = maiden välillä ei tietojenvaihtoa eikä tulon maksajavaltio peri lähdevero, 1 = maat perivät maksamistaan tuloista lähdevero, 2 = maiden välillä tietojenvaihtoa). Muuttujat α_{ij} sekä λ_t ilmaisevat mallissa vaikuttavia kiinteitä tekijöitä kuten maiden välistä etäisyyttä, yhteistä kieltä tai esimerkiksi taloudellista taantumaa. (Rixen & Schwarz 2012, 159.)

Edellä esitettyjen muuttujien lisäksi analyysiä tehtäessä voidaan käyttää kahta kontrollimuuttujaa, joiden voidaan olettaa vaikuttavan saatuihin tuloksiin. Interest rate viittaa veroparatiisista saatavan talletuskoron määrään, sillä sen voidaan olettaa vaikuttavan maahan tehtävien talletusten määrään. Muuttujan avulla voidaan ottaa huomioon eroavaisuudet ulkomailta saatujen tuottojen määrissä ennen säästödirektiivin astumista voimaan. Toinen kontrolloiva muuttuja, Stability, viittaa poliittiseen vakauteen sijoituksen kohdemaassa. Muuttuja mittaa asteikolla -2,5 - +2,5 todennäköisyyttä jonkinlaisen konfliktin esiintymiseen kohdemaassa. Korkeampi arvo viittaa maan vakaampaan poliittiseen tilanteeseen. Analyysissä tarkastellaan yksityishenkilöiden tekemiä ulkomaisia sijoituksia sekä niiden muutoksia vuosina 2003 - 2005. Tuloksia tarkastellaan vuodesta 2003 alkaen, jotta nähdään, kuinka tieto tulevasta direktiivistä on vaikuttanut yksityishenkilöiden käyttäytymiseen. Euroopan unionin säästödirektiivi astui voimaan vuonna 2005. (Rixen & Schwarz 2012, 159.)

Tutkijoiden käytettävissä olevan aineiston perusteella esittämien laskelmien mukaan yksityishenkilöiden Ruotsista ja Ranskasta tekemien sijoitusten määrä ulkomaisissa valtioissa on noin 400 miljoonaa Yhdysvaltain dollaria. Espanjasta tehtyjen sijoitusten määrä muissa valtioissa on lähes 600 miljoonaa dollaria ja Italiasta jopa 2,7 miljardia dollaria. Aineiston perusteella ranskalaiset sekä ruotsalaiset sijoittavat riskipitoisempiin sijoituskohteisiin kuin espanjalaiset ja italialaiset. Tämä käy ilmi verrattaessa korkoa tuottavien sijoitusten määrää ulkomaille tehtyjen sijoitusten kokonaismäärään. (Rixen & Schwarz 2012, 160.)

Taulukko 9. Muutokset yksityishenkilöiden tekemien sijoitusten kokonaismäärässä (Rixen & Schwarz 2012, 160).

	<i>Portfolio (1)</i>	<i>Portfolio (2)</i>	<i>Portfolio (3)</i>	<i>Portfolio (4)</i>
STD 2005	-0.050(-0.69)			
STD 2004		-0.062(-0.88)		
STD 2003			-0.175**(-2.24)	-0.168**(-1.97)
Interest rate				-0.003(-0.29)
Stability				-0.271(-1.29)
R ²	0.054	0.054	0.057	0.057
Time effects?	Yes	Yes	Yes	Yes
Number of observations	1,829	1,829	1829	1,423

Source: Authors' own calculations.

Notes: All estimations include a constant. *** = significant at 1 per cent level; ** = significant at 5 per cent level; * = significant at 10 per cent level. t values are shown in parentheses.

Taulukossa 9 saadut tulokset osoittavat, kuinka säästödirektiivin soveltaminen on vaikuttanut Espanjasta, Italiasta, Ranskasta ja Ruotsista tehtyjen sijoitusten kokonaismäärään ulkomaisissa valtioissa. Analyysissa on siis huomioitu myös sellaiset ulkomaille tehdyt sijoitukset, joista saatuja tuottoja ei säästödirektiivin nojalla tule ilmoittaa tulon saajan kotivaltioon. Taulukossa esitettyjen tulosten perusteella voidaan todeta, ettei kontrollimuuttujilla näyttäisi olevan tilastollisesti merkitsevää vaikutusta ulkomaisten sijoitusten määrään. Tutkijat arvioivat tämän johtuvan siitä, että analyysissa huomioitujen ulkomaille tehtyjen sijoitusten joukko on liian heterogeeninen. Sarakkeesta 4 nähdään, että sijoitusvarallisuutta on siirtynyt muihin valtioihin vuoden 2003 aikana, jolloin Euroopan neuvosto ilmoitti, että unionin jäsenmaat sekä eräät muut maat alkavat soveltaa säästödirektiiviä vuodesta 2005 alkaen. Voitaneen siis olettaa, että tieto tulevasta tietojenvaihdosta maiden kesken johti hienoiseen varallisuuden siirtymiseen direktiiviä soveltavista maista. (Rixen & Schwarz 2012, 160.)

Taulukko 10. Muutokset yksityishenkilöiden korkoa tuottaviin sijoituskohteisiin tekemien sijoitusten määrässä (Rixen & Schwarz 2012, 161).

	<i>Debt (1)</i>	<i>Debt (2)</i>	<i>Debt (3)</i>	<i>Debt (4)</i>	<i>Share debt (5)</i>	<i>Share debt (6)</i>
STD 2005	-0.029(-0.32)					
STD 2004		-0.083(-0.90)				
STD 2003			-0.240**(-2.20)	-0.204*(-1.71)	-0.094(-1.34)	-0.148**(-2.18)
Interest rate				0.003(0.35)		0.001(0.36)
Stability				0.000(0.00)		0.267(1.60)
R ²	0.015	0.016	0.021	0.024	0.026	0.018
Time effects	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	No
Number of observations	1,242	1,242	1,242	982	1,242	982

Source: Authors' own calculations.

Notes: All estimations include a constant. *** = significant at 1 per cent level; ** = significant at 5 per cent level; * = significant at 10 per cent level. t values are shown in parentheses.

Taulukko 10 huomioi ainoastaan ulkomaille sijoitetun varallisuuden, jonka tuotot tulee säästödirektiivin nojalla ilmoittaa tulon saajan kotivaltioon (debt capital). Sarakkeissa 1–4 saadut tulokset ovat samankaltaiset verrattuna aikaisemmin taulukossa 9 saatuihin tuloksiin ja sijoittajat näyttävät reagoineen säästödirektiivin käyttöönottoon jo aikaisessa vaiheessa vuonna 2003. Tarkasteltaessa ainoastaan säästödirektiivin alaisia sijoituksia voidaan todeta,

että sijoittajat reagoivat säästödirektiivin käyttöönottoon nyt voimakkaammin kuin tilanteessa, jossa tarkasteltiin ulkomaisten sijoitusten kokonaismäärää. Ero taulukoissa 9 ja 10 saatujen tulosten välillä voikin viitata siihen, että varallisuutta siirretään verojen välttämistarkoituksessa mieluummin tietyn maan sisällä sellaisiin sijoituskohteisiin, jotka eivät ole säästödirektiivin alaisia, kuin kokonaan toiseen maahan. (Rixen & Schwarz 2012, 161.)

Sarakkeet 5 ja 6 tarkastelevat vielä, kuinka säästödirektiivin alaisten sijoitusten määrä muuttuu suhteessa ulkomaisten sijoitusten kokonaismäärään sen jälkeen, kun direktiivin käyttöönotto julkistettiin vuonna 2003. Tarkastelemalla suhteellisen osuuden muutosta voidaan tarkemmin selvittää, kuinka suuri osuus muutoksesta selittyy varallisuuden siirtymisellä kolmansiin maihin ja kuinka suuri osuus varallisuuden siirtymisellä toisenlaisiin sijoituskohteisiin. Kuten sarakkeista 5 ja 6 nähdään, säästödirektiivin alaisten sijoitusten määrä suhteessa ulkomaisten sijoitusten kokonaismäärään on laskenut maissa, joissa säästödirektiiviä sovelletaan. Tämä viittaa siihen, että direktiivin soveltamisen myötä ulkomaista varallisuutta siirretään mieluummin toisenlaisiin sijoituskohteisiin maan sisällä kuin direktiivin ulkopuolisiin maihin. (Rixen & Schwarz 2012, 161.)

Tähän mennessä Rixen ja Schwarz ovat siis osoittaneet, että säästödirektiivin soveltaminen on johtanut tutkimuksen kohteena olevien maiden kansalaisten ulkomaisen sijoitusvarallisuuden siirtymisen kohteisiin, joista saatavat tuotot eivät ole säästödirektiivin nojalla sijoittajan kotimaahan raportoitavia. Tutkimuksen perusteella varallisuutta on siirretty jonkin verran myös kolmansiin maihin. Tutkijoiden mukaan on kuitenkin syytä tarkastella vielä vaikuttaako yksityishenkilöiden sijoituskäyttäytymiseen se, valitseeko sijoitusten kohdevaltio tietojenvaihdon vai lähdeveron perimisen säästödirektiiviä noudattaessaan. Toisaalta tulisi tarkastella, onko tutkimuksessa käytettyjen niin kutsuttujen testivaltioiden (Ruotsi, Espanja, Ranska ja Italia) välillä esimerkiksi kansallisia tai institutionaalisia eroja, jotka voivat vaikuttaa sijoittajien käyttäytymiseen säästödirektiivin käyttöönoton myötä.

Taulukko 11. Säästödirektiivin alaisen lähdeveron sekä tietojenvaihdon vaikutukset (Rixen & Schwarz 2012, 163).

	<i>Debt (1)</i>	<i>Debt (2)</i>	<i>Share debt (3)</i>	<i>Share debt (4)</i>	<i>Portfolio (5)</i>	<i>Portfolio (6)</i>
Withholding tax	0.109(0.42)	0.051(0.09)	-0.213(-1.39)	-0.065(-0.38)	0.214(0.86)	-0.083(-0.37)
Information exchange	-0.517*(-2.33)	-0.417*(-1.73)	-0.341***(-2.93)	-0.191(-1.55)	-0.408***(-2.64)	-0.339**(-1.98)
Interest rate		0.003(0.33)				-0.003(-0.28)
Stability		0.004(0.01)				-0.270(-1.38)
R ²	0.024	0.025	0.014	0.027	0.060	0.058
Time effects?	Yes	Yes	No	Yes	Yes	Yes
Number of observations	1,242	982	1,242	1,242	1,829	1,423

Source: Authors' own calculations.

Notes: All estimations include a constant. *** = significant at 1 per cent level; ** = significant at 5 per cent level; * = significant at 10 per cent level. t values are shown in parentheses.

Aikaisemmin tutkijat ovat olettaneet, että tietojenvaihto maiden kesken on kaikkein tehokkain tapa torjua kansainvälistä veronkiertoa. Toisekseen tutkijat ovat olettaneet, että lähdeveron periminen sijoituksen kohdemaassa vaikuttaa myös yksityishenkilöiden sijoituskäyttäytymiseen. Jotta voitaisiin selvittää kuinka tehokasta lähdeveron periminen on suhteessa maidenväliseen tietojenvaihtoon, tutkijat käyttävät aikaisemmin esitettyä mallia, mutta maapareja käsitellään nyt muodossa ”ei lähdeveroa tai tietojenvaihtoa”, ”lähdevero” ja ”tietojenvaihto”. Taulukko 11, jossa ”velka” mittaa jälleen säästödirektiivin alaista korkotuloa tuottavien sijoituskohteiden kokonaismäärään, ”suht. velka” korkotuloa tuottavien sijoituskohteiden suhteelliseen osuuteen sijoitusten kokonaismäärästä sekä ”portfolio” sijoitusten kokonaismäärään yhteensä, osoittaa analyysistä saadut tulokset.

Kuten taulukosta 11 nähdään, säästödirektiivin mukainen lähdeveron periminen ei juuri vaikuta ulkomaisten sijoitusten määrään, vaikka kyseessä olisivatkin direktiivin alaiset korkotuloa tuottavat sijoituskohteet. Lähtökohtana vertailussa käytetään tilannetta, jossa kahden maan välillä ei ole verotietojen vaihtoa, eikä kohdevaltio peri säästödirektiivin mukaista lähdeveroa. Rixenin ja Schwarzin (2012, 162) mukaan syynä tähän voi olla se, että vuoteen 2011 asti direktiivin mukainen lähdeveron määrä oli varsin alhainen, jolloin sillä ei ole ollut vaikutusta sijoittajien käyttäytymiseen. Toisaalta, kuten aikaisemminkin on todettu, varallisuutta on voitu siirtää sijoituskohteisiin, jotka eivät tuota direktiivin alaista korkotuloa. Tähän viitanee myös taulukon 11 sarakkeessa 3 saatu tulos. Tutkijat huomauttavat, että sijoitusvarallisuuden siirtyessä maihin, joissa säästödirektiiviä ei noudateta missään muodossa, on mahdollista, että varallisuutta siirtyy samanaikaisesti direktiivin alaista

lähdeveroa periviin maihin sellaisista maista, jotka ovat sitoutuneet noudattamaan direktiivin mukaista tietojenvaihtoa.

Verrattaessa tilannetta, jossa maat ovat sitoutuneet noudattamaan säästödirektiivin mukaista tietojenvaihtoa tilanteeseen, jossa direktiiviä ei noudateta missään muodossa, tutkijat huomaavat, että ulkomaisten sijoitusten kokonaismäärä sekä erityisesti korkotuloja tuottaviin kohteisiin tehtyjen sijoitusten määrä verotietoja luovuttavissa maissa vähenee huomattavasti. Näin ollen voidaan todeta, että säästödirektiivin mukaisen, melko alhaisen, lähdeveron periminen ei ole ainakaan toistaiseksi vaikuttanut yksityishenkilöiden sijoituskäyttäytymiseen. (Rixen & Schwarz 2012, 162.)

Viimeisenä tutkijat arvioivat, onko tarkastelun kohteena olevissa maissa joitakin sellaisia kansallisia tekijöitä, jotka voivat vaikuttaa yksityishenkilöiden sijoituskäyttäytymiseen ja jotka siten vaikuttaisivat edellä saatuihin tuloksiin, vaikka ne eivät suoranaisesti liittyisikään säästödirektiiviin ja sen myötä toteutettavaan kansainvälisen veronkierron vastaisiin toimiin. Taulukon 12 tulokset heijastavat siis sitä, kuinka lähdeveron periminen tai tietojen vaihtaminen vaikuttaa tutkimuksen kohteena olevien maiden kansalaisten sijoituskäyttäytymiseen maakohtaisesti.

Taulukko 12. Maakohtainen tarkastelu (Rixen & Schwarz 2012, 165).

	<i>France</i>		<i>Italy</i>		<i>Sweden</i>		<i>Spain</i>	
	<i>Debt</i>	<i>Portfolio</i>	<i>Debt</i>	<i>Portfolio</i>	<i>Debt</i>	<i>Portfolio</i>	<i>Debt</i>	<i>Portfolio</i>
Withholding tax	0.160(0.40)	0.370(0.98)	-0.023(-0.07)	0.628(1.18)	-1.194(-1.25)	-0.073(-0.21)	-0.006(-0.01)	-0.739*(-1.72)
Information exchange	-1.984***(-4.83)	-0.910***(-2.75)	0.333(1.11)	-0.187(-0.66)	-0.973(-1.55)	-0.315(-1.15)	-1.078*(-1.91)	-0.961***(-3.01)
R ²	0.200	0.141	0.021	0.056	0.391	0.316	0.196	0.230
Time effects?	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Number of observations	393	531	497	625	132	336	220	337

Source: Authors' own calculations.

Notes: All estimations include a constant. *** = significant at 1 per cent level; ** = significant at 5 per cent level; * = significant at 10 per cent level. t values are shown in parentheses.

Tutkijat huomauttavat, että viimeisimmässä analyysissä sijoitusten kohdemaiden lukumäärä vaihtelee maittain, mikä voi osaltaan vaikuttaa analyysin lopputulokseen. He kuitenkin nostavat esiin seuraavia analyysistä saatuja tuloksia. Tarkastelun kohteena olevien maiden kansalaisten sijoitusten kokonaismäärä (portfolio) on laskenut vaihtelevasti niissä maissa, jotka ovat sitoutuneet tietojenvaihtoon. Ruotsia lukuun ottamatta lähdeveron periminen ei ole vaikuttanut yksityishenkilöiden ulkomaille tekemien korkotuloa tuottavien sijoitusten (velka)

määrään. Sijoitusten määrä korkotuloa tuottaviin kohteisiin on reagoinut selkeämmin säästödirektiivin käyttöönottoon kuin sijoitusten määrä kaikkiin sijoituskohteisiin yhteensä. Lisäksi voidaan havaita, että maat, jotka luovuttavat verotietoja tutkimuksen kohteena oleville valtioille, ovat menettäneet ulkomaista sijoitusvarallisuutta, Italiasta tehtyjä sijoituksia lukuun ottamatta. (Rixen & Schwarz 2012, 164.)

Edellä esitetyn perusteella voidaan todeta, että säästödirektiivin käyttöönotto on vaikuttanut Ranskan, Ruotsin sekä Espanjan kansalaisten sijoituskäyttäytymiseen. Toisaalta säästödirektiivin käyttöönotto ei näytä vaikuttaneen yksityishenkilöiden sijoituskäyttäytymiseen Italiassa. Syynä tähän voi olla esimerkiksi se, että niin kutsuttu veromoraali on Italiassa alhaisempi toisiin tarkastelun kohteena oleviin maihin verrattuna. Rixen ja Schwarz huomauttavat myös, että tarkastelun kohteena olevista maista Italia on ainoa maa, jossa ei ole kansallista verotietojen raportointia esimerkiksi pankkien ja verohallinnon välillä. Näin ollen italialaisilla sijoittajilla ei ole ollut tarvetta siirtää varallisuuttaan ulkomaille veronvälttämistarkoituksessa, sillä veronkierto on mahdollista myös kotimaahan sijoittamalla. (Rixen & Schwarz 2012, 164.)

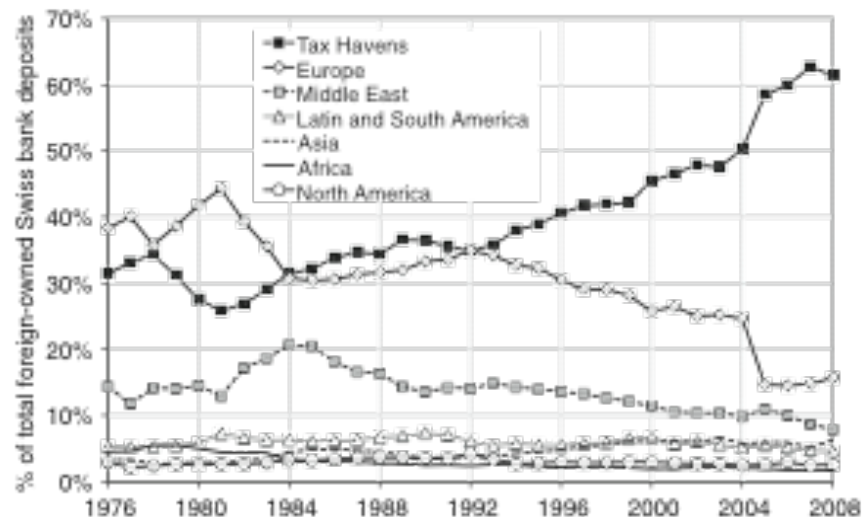
Tarkastellessaan tietojenvaihtosopimusten vaikutusta yksityishenkilöiden sijoittaman varallisuuden määrään veroparatiiseissa (luku 4.1), Johannesen ja Zucman (2013a) huomioivat myös muut mahdolliset tekijät, jotka voivat solmittujen verosopimusten lisäksi vaikuttaa testeistä saatuihin tuloksiin (taulukko 7, Tulosten taustaoletusten testaaminen). Myös säästödirektiivin osalta tulisi pohtia, voivatko jotkin muut tekijät (kuin säästödirektiivin voimaan astuminen kohdevaltioissa) vaikuttaa tarkastelun kohteena olevien yksityishenkilöiden sijoituskäyttäytymiseen. Edelliseen lukuun viitaten ulkomaisten sijoitusten määrään säästödirektiivin käyttöön ottaneissa maissa voisikin vaikuttaa esimerkiksi veroparatiisissa vallitseva taloudellinen tilanne tai muutos sijoittajan kotivaltiossa pääomatuloista määrättävien verojen määrässä.

Tutkimuksensa perusteella Rixen ja Schwarz (2012, 164–166) toteavat, että säästödirektiivin käyttöönotto on vaikuttanut jokseenkin toivotulla tavalla tutkimuksen kohteena olevien maiden kansalaisten sijoituskäyttäytymiseen. Sijoituskäyttäytymisen havaitaan muuttuneen jo melko aikaisessa vaiheessa sen jälkeen, kun direktiivi julkistettiin käyttöönotettavaksi. Eri maiden kansalaisten käyttäytymisessä havaitaan eroja, mutta huomattavaa on, että sijoittajat siirsivät mieluummin ulkomaista varallisuuttaan sellaisiin sijoituskohteisiin, jotka eivät ole

säästödirektiivin alaisia kuin kolmansiin valtioihin. Tutkijat tulevatkin siihen tulokseen, että seuraava tärkeä askel kansainvälisen veronkierron vastaisessa torjunnassa on sisällyttää myös muut kuin korkotuloa tuottavat sijoituskohteet säästödirektiivin alaisiksi. Mahdollisimman moni Euroopan unionin ulkopuolinen maa olisi myös saatava noudattamaan Euroopan unionin säästödirektiiviä tai senkaltaisia säännöksiä.

Tutkimuksessaan Rixen ja Schwarz (2012, 166) huomasivat myös, että ulkomaiset sijoitukset eivät paenneet säästödirektiivin käyttöönoton myötä maista, jotka sitoutuivat perimään korkotuloista direktiivin mukaista lähdeveroa. Tutkijat arvelevat tämän johtuvan siitä, että säästödirektiivin alainen lähdevero oli direktiiviä käyttöönotettaessa alhaisempi kuin monissa maissa korkotulosta määrättävän veron määrä, jolloin sijoittajilla ei ollut tarvetta kotiuttaa ulkomaista varallisuuttaan. Rixen ja Schwarz epäilevät kuitenkin lähdeveron korotuksen 35 prosenttiin vaikuttaneen myönteisellä tavalla säästödirektiivin toimivuuteen, sillä nykyisellään perittävän lähdeveron määrä on suurempi kuin monissa maissa korkotulosta määrättävän veron määrä. Tutkijat toteavat kuitenkin, että automaattinen tietojenvaihto kaikkien maiden kesken olisi kaikkein tehokkain keino torjua kansainvälistä veronkiertoa.

Rixenin ja Schwarzin lisäksi Euroopan unionin säästödirektiivin vaikutuksia ovat tutkineet muun muassa Zucman (2013), Johannesen (2014) sekä Caruana-Galizia ja Caruana-Galizia (2016). Zucman (2013, 1333–1334) osoittaa kuvan 4 avulla, kuinka eurooppalaiset sijoittajat ovat reagoineet säästödirektiivin käyttöönottoon siirtämällä omistuksensa Sveitsissä veroparatiiseissa sijaitsevien yhtiöiden omistukseen.



Kuva 4. Sveitsiin sijoitetun ulkomaisen varallisuuden omistukset (Zucman 2013, 1333).

Veroparatiisissa sijaitsevan yhtiön todellista edunsaajaa on vaikea selvittää ja yhtiön perustaminen tarjoaakin keinon välttää säästödirektiivin mukainen kotitalouksille määrättävän lähdeveron maksu Sveitsistä saaduista korkotuloista. Kuva 4 osoittaa, että tieto vuonna 2005 voimaan astuvasta säästödirektiivistä on viimeistään johtanut veroparatiiseissa sijaitsevien yhtiöiden omistaman, Sveitsissä sijaitsevan, varallisuuden määrän kasvuun. Zucman (2013, 1334) toteaa, että veroparatiisiyhtiöiden omistamien pankkitalletusten määrä Sveitsissä on kasvanut joulukuun 2004 sekä joulukuun 2005 välisenä aikana 8 prosenttia, kun taas eurooppalaisten yhtiöiden omistukset Sveitsissä ovat laskeneet 10 prosenttia.

Myös Johannesen (2014) on tutkinut Euroopan unionin säästödirektiivin vaikutusta ulkomaisten kotitalouksien sijoitusten määrään Sveitsissä. Lisäksi hän tarkastelee, ovatko yksityishenkilöt kotiuttaneet varallisuuttaan direktiivin seurauksena vai onko varallisuutta siirtynyt direktiivin käyttöönoton jälkeen muihin veroparatiiseihin. Ensimmäiseksi Johannesen toteaa, että Euroopan unionin kansalaisten omistamien pankkitalletusten määrä Sveitsissä väheni säästödirektiivin seurauksena jopa 30–40 prosenttia. Lisäksi muissa direktiivin alaisissa maissa, kuten Luxemburgissa, Jerseyssä, Guernseyssä sekä Mansaarilla, pankkitalletusten määrä väheni 15–30 prosenttia.

Johannesen (2014) osoittaa artikkelissaan, että säästödirektiivin käyttöönotto johti merkittävään Euroopan unionista tulevien pankkitalletusten määrän kasvuun Panamassa ja

Macaossa, mikä viittaa siihen, että direktiivin seurauksena varallisuutta siirrettiin muihin veroparatiiseihin sen kotiuttamisen sijaan. Varallisuutta siirrettiin Sveitsistä esimerkiksi Panamaan myös yhtiöomistusten kautta. Varallisuuden kotiuttamisesta tutkija löysi puolestaan vain vähän näyttöä. Edellä esitettyihin tuloksiin viitaten Johannesen toteaa, että sellaisenaan Euroopan unionin säästödirektiivi tarjoaa liikaa veronkierron mahdollisuuksia kattaessaan vain tietyissä veroparatiiseissa omistetun tietynlaisen varallisuuden. Näin ollen se ei ole yksinään tarpeeksi tehokas veronkierron vastainen toimenpide.

Samankaltaisia tuloksia raportoivat myös Caruana-Galizia ja Caruana-Galizia (2016), jotka tutkivat säästödirektiivin käyttöönoton vaikutusta Euroopan unionin kansalaisten omistaman, veroparatiiseissa sijaitsevan, varallisuuden (offshore entity, esimerkiksi omistukset yhtiöissä, henkilökohtaiset pankkitalletukset tai arvopaperisijoitukset sekä varallisuus säätiöissä) määrään. Tutkijat vertaavat veroparatiiseissa sijaitsevan EU-omisteisten varallisuuden muutoksen määrää muun veroparatiiseissa sijaitsevan varallisuuden määrän muutokseen vuosina 1995 - 2008. Lisäksi he vertaavat säästödirektiivin alaisissa veroparatiisimaissa sijaitsevan varallisuuden määrän muutosta ei-säästödirektiivin alaisissa veroparatiisimaissa sijaitsevan varallisuuden määrän muutokseen. Eri ryhmien välisen vertailun tuloksena Caruana-Galizia ja Caruana-Galizia toteavat, että säästödirektiivin käyttöönoton myötä varallisuutta näyttää virallisesti siirtyneen pois Euroopan unionin kansalaisten omistuksesta. Lisäksi varallisuutta näyttää siirtyneen pois direktiivin alaisista maista. Voidaan siis päätellä, että Euroopan unionin kansalaiset ovat siirtäneet varallisuuttaan yhtiöiden omistukseen tai sellaisiin maihin, jotka eivät noudata säästödirektiiviä.

4.3 Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA)

FATCA:n edellyttämien toimenpiteiden tultua vasta hiljattain voimaan, ei tutkimusta niiden todellisista vaikutuksista kansainvälisen veronkierron torjuntaan ole vielä saatavilla. Arvioita kunnianhimoisen maailmanlaajuisen tietojenvaihtojärjestelmän menestymisestä on kuitenkin annettu useita.

Harvey (2012) nostaa FATCA:n menestymisen kannalta suurimmiksi haasteiksi raportointivelvollisuuden alaisten asiakkaiden ja tulojen tunnistamisen haasteellisuuden sekä

sen, kuinka tietojenvaihtojärjestelmä saadaan pitkällä aikavälillä toimimaan mahdollisimman tehokkaasti ja tarkoituksenmukaisesti. Esimerkiksi raportointivelvollisuuden alaisten asiakkaiden tunnistaminen on rahoituslaitoksille erittäin työlästä ja voi vaatia uusien lisäkustannuksia aiheuttavien prosessien kehittämistä. Tämä voi aiheuttaa vastustusta, sillä rahoituslaitosten on mukautettava toimintaansa yhden valtion velvoittamina. Harveyn mukaan FATCA:n menestyminen pitkällä aikavälillä riippuukin siitä, saadaanko riittävä määrä rahoituslaitoksia osallistumaan lain mukaiseen raportointiin. Lisäksi hän korostaa, että onnistuminen vaatii maailmanlaajuisesta yhteisymmärrystä siitä, että FATCA:n kaltaista raportointia tarvitaan kansainvälisen veronkierron torjumiseksi. Harvey huomauttaakin, että FATCA:n menestymisen kannalta olisi tärkeää, että myös muut suuret valtiot ottaisivat järjestelmän käyttöönsä ja vaatisivat siten toisia maita raportoimaan kansalaistensa tulotietoja viranomaisilleen. Tällöin rahoituslaitosten olisi entistä vaikeampi jäädä pois FATCA:n piiristä ja mahdollinen vastustus ainoastaan Yhdysvaltojen vaatimaa tietojen luovuttamista kohtaan voisi laantua. Eräänä vaihtoehtona Harvey mainitsee monenvälisen FATCA:n (multilateral FATCA), minkä ansiosta jo perustettujen prosessien avulla voitaisiin raportoida tulotietoja myös muihin valtioihin.

Kuten luvussa 3.3 mainittiin, vuonna 2016 verotietojen vaihtoa koskevan FATCA-sopimuksen Yhdysvaltojen kanssa on allekirjoittanut tai sopimuksesta neuvottelee 112 valtiota tai oikeusaluetta. Varallisuuden sijoittaminen ulkomaille verojen välttämistarkoituksessa vaikeutuu siis entisestään, sillä sopimuksen allekirjoittaneiden maiden joukossa on aikaisemmin veroparatiiseiksi katsottuja maita kuten Bermuda, Caymansaaret tai Liechtenstein. Vaikka FATCA-sopimusta ei ole allekirjoitettu Yhdysvaltojen kanssa maailmanlaajuisesti, ovat sopimuksen ulkopuolelle jääneet valtiot oikeusturvaltaan useimmiten heikkoja tai korruptoituneita, jolloin houkutus sijoittaa ulkomaista varallisuutta kyseisiin valtioihin on pieni. Poikkeuksiakin ei-sopimusmaiden joukossa voi olla. Ei-sopimusmaissa toimivia rahoituslaitoksia on kuitenkin rekisteröitynyt noudattamaan FATCA:n mukaista tietojenvaihtovelvollisuutta ja kyseiset toimijat luovuttavat siten järjestelmän edellyttämiä tietoja Yhdysvaltoihin kotivaltionsa sopimustilanteesta huolimatta. Lukuisat muut maat tulevat lähivuosina ottamaan käyttöönsä OECD:n ajaman automaattisen tietojenvaihdon mallin (CRS), joten FATCA:n kaltaista tietojenvaihdon verokostoa tullaan myös laajentamaan maailmanlaajuisesti. Edellytykset FATCA:n menestymiselle ovat siten olemassa.

Tietojenvaihtojärjestelmää on kritisoitu muun muassa siitä, että se pakottaa ulkomaiset rahoituslaitokset raportoimaan tietoja yhdysvaltalaisista asiakkaistaan sanktionluonteisen veron uhalla. Lisäksi järjestelmä voi rikkoa jo olemassa olevia sopimuksia, kuten valtioiden välisiä verosopimuksia kaksinkertaisen verotuksen poistamiseksi, mikäli 30 prosentin suuruinen sanktionluonteinen vero määrättäisiin raportointiin sitoutumattoman ulkomaisen rahoituslaitoksen Yhdysvalloista saamalle tulolle. (Dizdarevic 2011.) FATCA:n käyttöönoton pelätään myös vaikuttavan ulkomaisten sijoitusten määrään Yhdysvalloissa sekä johtavan yhdysvaltalaisten asiakkaiden syrjintään ulkomaisissa pankeissa, mikäli raportointijärjestelmien luomisen koetaan pankeissa olevan liian työlästä tai kallista raportoinnista saataviin hyötyihin nähden. Voidaankin kysyä, ovatko FATCA:n velvoittaman raportoinnin kautta saadut hyödyt (lisäverotulot) suuremmat kuin mahdollisten ulkomaisten sijoitusten vetäytymisen sekä kalliiden raportointijärjestelmien maailmanlaajuisen kehittämisen aiheuttamat kustannukset? Lisäksi voidaan kysyä, kuinka laajat vaikutukset mahdollisella pääomien vetäytymisellä voisi olla Yhdysvaltojen, tai jopa sen ulkopuolisten valtioiden, finanssimarkkinoihin? (Behrens 2013.)

Myös Zucman (2014, 142) toteaa, että Yhdysvaltojen luomaa tietojenvaihtojärjestelmää on kritisoitu, sillä se vahvistaa valtion maailmanlaajuisesta vaikutusvaltaa, vaikeuttaa yksittäisen yhdysvaltalaisen sijoittajan toimintaa ulkomailla sekä loukkaa yksityisyyttä. Toisaalta FATCA:a voidaan pitää urauurtavana yrityksenä torjua kansainvälistä veronkiertoa. Artikkelissaan Zucman nostaa esiin kolme tekijää, jotka voivat kuitenkin olla FATCA:n, ja yleisesti maailmanlaajuisen automaattisen tietojenvaihdon, menestymisen esteenä.

Ensimmäiseksi Zucman kysyy, kuinka voidaan varmistua siitä, että yksityishenkilöiden varallisuutta piilottaneet palveluntarjoajat raportoivat jatkossa asiakkaidensa varallisuus- ja tulotietoja totuudenmukaisesti Yhdysvaltojen veroviranomaisille, mikäli he ovat aikaisemmin olleet valmiita menemään jopa äärimmäisyyksiin asiakkaidensa varallisuuden kätkemisessä. Ratkaisuna Zucman pitää riittävän suurien sanktioiden, ja toisaalta ilmiantajia houkuttelevien palkkioiden, määräämistä. Zucman myös toteaa, että varallisuudenhoitoa tulevaisuudessa tarjoavien toimijoiden koko voi vaikuttaa niiden yhteistyöhalukkuuteen veroviranomaisten kanssa. Yhteistyö hyvin pienten toimijoiden kanssa voi olla vaikeaa, kun taas isot toimijat, kuten suuret kansainvälisesti toimivat pankit, voivat luottaa siihen, että ne ovat liian suuria

joutuakseen toiminnalleen kohtalokkaaseen vastuuseen esimerkiksi puutteellisen raportoinnin ansiosta. (Zucman 2014, 143–144.)

Toiseksi ongelmaksi Zucman nostaa varallisuuden piilottamista varten luodut monimutkaiset kansainväliset järjestelyt, kuten esimerkiksi veroparatiiseihin perustetut yhtiöt, jotka hankaloittavat edunsaajan todellisen henkilöllisyyden selvittämistä ja siten rahoituslaitosten ja viranomaisten välistä yhteistyötä. Tutkijan mukaan kyseiset järjestelyt tulevat hankaloittamaan kansainvälisen veronkierron torjumista tulevaisuudessa huomattavasti. Lopuksi Zucman korostaa, että automaattisen tietojenvaihdon tulee olla maailmanlaajuisista, sillä tietojenvaihtoverkoston laajentuessa yhteistyön ulkopuolelle jättäytyvät veroparatiisit ovat jatkossa entistä suosittumia sijoituskohteita. (Zucman 2014, 145.)

Kuten edellä on esitetty, FATCA:n menestymistä varjostaa muun muassa sen monimutkaisuus, järjestelmän soveltamisesta aiheutuvien kustannusten suuruus sekä epävarmuus siihen osallistuvien rahoituslaitosten raportoinnin luotettavuudesta. Toisaalta FATCA on ensimmäinen, lähes maailmanlaajuisesti käytössä oleva, käytännössä sovellettava veronkierron vastainen järjestelmä, joka toistaiseksi vastaa parhaiten kirjallisuudessa esitettyä kansainvälisen automaattisen verotietojen vaihdon ideaalijärjestelmää. Tulevan tutkimuksen selvitettäväksi jää, toimiiko järjestelmä tarkoituksenmukaisesti.

5 Lopuksi

Tässä tutkielmassa esitellään yksityishenkilöiden harjoittaman kansainvälisen veronkierron vastaisia toimenpiteitä sekä tutkitaan niiden vaikuttavuutta. Lisäksi tutkielman alussa pohditaan, minkälaisia valtioita veroparatiisit ovat sekä kuinka paljon kotitalouksien omistamaa varallisuutta kyseisiin maihin on sijoitettu.

Toimeenpannuista yksityishenkilöiden harjoittaman kansainvälisen veronkierron vastaisista toimenpiteistä merkittävimpinä voidaan pitää kansainvälisiä tietojenvaihtosopimuksia sekä Euroopan unionin ajamaa säästödirektiiviä. Tutkielmassa perehdytäänkin erityisesti kyseisten toimenpiteiden vaikuttavuuteen. Edellä mainittujen toimenpiteiden lisäksi hiljattain voimaan astuneelta Yhdysvaltojen luomalta FATCA-järjestelmästä sekä vuonna 2017 käyttöön otettavalta yhteisen automaattisen tiedonvaihdon mallilta odotetaan tulevaisuudessa paljon.

Veroparatiisit ovat ongelmallisia, sillä ne vääristävät maidenvälistä kilpailua muun muassa alhaisen verotuksen sekä läpinäkymättömyyden ansiosta. Lisäksi veroparatiisit edesauttavat rikollisuuden sekä korruption harjoittamista. Mikäli veroparatiiseista saadut tuotot verotettaisiin asianmukaisesti tulon saajan kotivaltiossa, voitaisiin pohtia, kuinka lisäverotulot vaikuttaisivat esimerkiksi Suomessa suunnitteilla olevien hallituksen esittämien leikkausten suuruuteen.

Tarkasteltaessa kansainvälisten verotietojenvaihtosopimusten vaikuttavuutta yksityishenkilöiden omistamien pankkitalletusten määrään veroparatiiseissa huomataan, ettei talletusten kokonaismäärä valtioissa, tietojenvaihtosopimusten allekirjoittamisesta huolimatta, ole juurikaan muuttunut. Yksityishenkilöt näyttävät reagoivan eri maiden välillä solmittuihin tietojenvaihtosopimuksiin, mutta tutkimuksessa saatujen tulosten perusteella varallisuutta näyttäisi kuitenkin todennäköisemmin siirtyvän tietojenvaihtosopimuksettomiin veroparatiiseihin kuin henkilön kotivaltioon. Varojen sijoittaminen veroparatiiseiksi luokiteltuihin valtioihin ei sinänsä ole ongelmallista. Varallisuuden piilottaminen veroparatiisiin on kuitenkin lainvastaista.

Myös Euroopan unionin säästödirektiivin vaikuttavuuden osalta raportoidaan samankaltaisia tuloksia. Varallisuutta näyttää siirtyvän direktiiviä soveltavien veroparatiisien sisällä sellaisiin sijoituskohteisiin, joista saatavat tuotot eivät ole säästödirektiivin nojalla sijoittajan

kotivaltioon raportoitavia. Lisäksi varallisuutta siirtyy direktiiviä noudattamattomiin maihin, tai yhtiöiden omistukseen, jolloin tulo ei myöskään ole direktiivin nojalla sijoittajan kotivaltioon raportoitava (eikä todellista edunsaajaa ole muutenkaan yksinkertaista selvittää).

Yhteenvetona todettakoon, että yksityishenkilöiden harjoittaman kansainvälisen veronkierron torjunnan menestymisen kannalta on tärkeää, että tietoja vaihdetaan valtioiden kesken automaattisesti. Lisäksi tietojenvaihdon tulee olla maailmanlaajuisia (erityisen tärkeää on, että jokainen veroparatiisiksi luokiteltu valtio saataisiin osallistumaan tietojenvaihtoon). Raportoinnin tulee myös kattaa kaikenlainen ulkomainen varallisuus sekä ulkomailta saadut tuotot.

Tehokkaan maailmanlaajuisen tietojenvaihdon haasteena voivat esimerkiksi olla tietojenvaihtojärjestelmien monimutkaisuus sekä niiden soveltamisesta aiheutuvien kustannusten suuruus. Kuten edellä on esitetty, suunnitellut järjestelmät eivät välttämättä toimi käytännössä toivotulla tavalla. Tämänhetkisen käsityksen mukaan maidenvälinen tietojenvaihto on kuitenkin tehokkain tapa torjua kansainvälistä veronkiertoa. Tulevan tutkimuksen selvitettäväksi jää, kuinka tehokkaasti FATCA sekä suunnitteilla oleva yhteinen automaattinen tietojenvaihdon malli (CRS) onnistuvat yksityishenkilöiden harjoittaman veronkierron kitkemisessä. Lisäksi nähtäväksi jää, ovatko veroparatiiseiksi luokitellut valtiot tulevaisuudessa yhteistyökykyisempiä sekä suostuvatko ne muuttamaan toimintamallejaan. Mielenkiintoinen kysymys on myös se, voisiko lähdeveron pidättäminen ulkomaisesta tulosta (ja sen tilittäminen tulon saajan kotivaltiolle) olla tehokkaampi keino saada ulkomailta saadut pääomatulot verotetuksi.

Lähdeluetelo

- Behrens, F. (2013). Using a Sledgehammer to Crack a Nut: Why FATCA Will Not Stand. *Wisconsin Law Review*, 2013(1): 205–236.
- Bilicka, K. & Fuest, C. (2014). With Which Countries Do Tax Havens Share Information?. *International Tax and Public Finance*, 21(2): 175–197.
- Caruana-Galizia, M. & Caruana-Galizia, P. (2016). Offshore Financial Activity and Tax Policy: Evidence from a Leaked Data Set. *Journal of Public Policy*, March 2016: 1–32.
- Dharmapala, D. & Hines Jr., J.R. (2009). Which Countries Become Tax Havens?. *Journal of Public Economics*, 93: 1058–1068.
- Dizdarevic, M. (2011). The FATCA Provisions of the Hire Act: Boldly Going Where No Withholding Has Gone Before. *Fordham Law Review*, 79(6): 2967.
- Gorea, D. (2015). Catch Me If You Can: U.S. Tax Treaties and Shifts in Offshore Investments. Working paper.
- Hanlon, M., Maydew, E. L. & Thornock, J. R. (2015). Taking the Long Way Home: U.S. Tax Evasion and Offshore Investments in U.S. Equity and Debt Markets. *Journal of Finance*, 70(1): 257–287.
- Harvey Jr., J.R. (2012). Offshore Accounts: Insider’s Summary of FATCA and Its Potential Future. *Villanova Law Review*, 57(3): 471.
- Hines Jr., J.R. (2005). Do Tax Havens Flourish?. *Tax Policy and the Economy*, 19: 65–99. MIT Press.
- Hirvonen, M., Lith, P. & Walden, R. (2010). Suomen kansainvälistyvä harmaa talous. *Eduskunnan tarkastusvaliokunnan julkaisu*, 1/2010.
- Johannesen, N. & Zucman, G. (2013a). The End of Bank Secrecy? An Evaluation of the G20 Tax Haven Crackdown. Working paper. (Sittemmin julkaistu: *American Economic Journal: Economic Policy* 2014, 6(1): 65–91.)

- Johannesen, N. & Zucman, G. (2013b). Online Appendix. Saatavissa osoitteesta: <http://gabriel-zucman.eu/files/JohannesenZucman2014Appendix.pdf>.
- Johannesen, N. (2014). Tax Evasion and Swiss Bank Deposits. *Journal of Public Economics*, 111: 46–62.
- Kleven, H. J., Knudsen, M. B., Kreiner, C. T., Pedersen, S. & Saez, E. (2011). Unwilling or Unable to Cheat? Evidence from a Tax Audit Experiment in Denmark. *Econometrica*, 79(3): 651–692.
- Langenmayr, D. (2015). Voluntary Disclosure of Evaded Taxes - Increasing Revenues, or Increasing Incentives to Evade?. *CESifo Working Paper*, No. 5349.
- OECD (1998). Harmful Tax Competition, An Emerging Global Issue.
- OECD (2002). Agreement on Exchange of Information on Tax Matters.
- OECD (2006). Tax Co-operation: Towards a Level Playing Field. Assessment by the Global Forum on Taxation. ISBN 92-64-024077.
- OECD (2009). Veroasiainkomitean lausunto. Tulostettu 10.12.2015: <http://www.oecd.org/countries/monaco/listofunco-operativetaxhavens.htm>.
- OECD (2014a). AEOI: Status of Commitments. Ajantasainen taulukko saatavissa osoitteessa: <http://www.oecd.org/tax/transparency/AEOI-commitments.pdf>.
- OECD (2014b). Standard for Automatic Exchange of Financial Account Information in Tax Matters. OECD Publishing. ISBN 978-92-64-21652-5.
- OECD (2014c). Automatic Exchange of Information: A Roadmap for Developing Country Participation. Final report to the G20 development working group.
- OECD (2014d). Standard for Automatic Exchange of Financial Account Information, Common Reporting Standard.
- OECD (2015). Tax Information Exchange Agreements (TIEAs). Tulostettu 22.12.2015: <http://www.oecd.org/ctp/exchange-of-tax-information/taxinformationexchangeagreementstieas.htm>.

- Rixen, T. & Schwarz, P. (2012). How Effective is the European Union's Savings Tax Directive? Evidence from EU Member States. *Journal of Common Market Studies*, 50(1): 151–168.
- Schjelderup, G. (2016). Secrecy Jurisdictions. *International Tax and Public Finance*, 23(1): 168–189.
- Valtiovarainministeriön tiedote (2014). Verotuksen kansainvälinen automaattinen tietojenvaihto laajenee vuonna 2017. Tulostettu 21.3.2016: http://vm.fi/artikkeli/-/asset_publisher/verotuksen-kansainvalinen-automattinen-tietojenvaihto-laajenee-vuonna-2017.
- Verohallinnon ohje (2003). Säästödirektiivi (2003/48/EY).
- Verohallinnon ohje (2015). Verohallinnon ohje Suomen ja Yhdysvaltain välistä verotustietojen vaihtoa koskevan FATCA-sopimuksen soveltamiseksi. Antopäivä: 15.4.2015. Diaarinumero: A57/200/2015.
- Yhdysvaltain valtiovarainministeriö (2015). Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA). Ajantasainen lista saatavissa osoitteesta: <https://www.treasury.gov/resource-center/tax-policy/treaties/Pages/FATCA.aspx>.
- Zucman, G. (2013). The Missing Wealth of Nations, Are Europe and the U.S. net Debtors or net Creditors?. *Quarterly Journal of Economics*, 128(3): 1321–1364.
- Zucman, G. (2014). Taxing across Borders: Tracking Personal Wealth and Corporate Profits. *Journal of Economic Perspectives*, 28(4): 121–148.