

Miten osakesäästötilin laajentaminen rahastosijoitukseen vaikuttaisi Suomen verotuottoihin?

EMMILIINA KUJANPÄÄ

Johtava veroasiantuntija, EVA

OLLI ROPPONEN

Tutkimuspäällikkö, Etlä

Osakesäästötilin sijoituskohteiden laajentaminen rahastosijoitukseen ei merkittävästi pienentäisi Suomen verotuottoja. Verotuottomenetyks on arviolta 1,2–4,7 miljoonaa euroa vuodessa. Rahastojen kasvuosuuksiin liittyy osakesäästötilin kaltainen verotuksen lykkäätymisetu jo nyt, joten rahastosijoittajan taloudelliset kannustimet nykyisten rahastosijoitusten myymiseen ja uudelleen hankintaan osakesäästötilille olisivat vähäiset. Muutoksella olisi vaikutusta verotuottoihin lähinnä kiinteistörahastojen ja muiden tuotto-osuuksien osalta.

SUOMI OTTI vuonna 2020 käyttöön osakesäästötilin. Tilin tavoitteena on edistää kotitalouksien aktiivista säästämistä ja sijoittamista.¹

Osakesäästötiliin liittyy useita rajoituksia, joiden tarpeellisuudesta on keskusteltu tilin käyttöönotosta lähtien.² Yksi niistä on suppea sijoituskohdevalikoima, joka rajoittuu pörssiosakkeisiin. Esimerkiksi vastasyntyneiden ensisijoitusta koskevassa selvityksessä valtiovarainministeriö piti osakesäästötilin sijoituskohdeiden laajentamista rahastoihin mahdollisena. Laajennus vastaisi Euroopan komission säästö- ja sijoitustilejä koskevan suosituksen mukaista lähestymistapaa ja olisi samansuuntainen Ruotsin sijoitussäästötilimallin kanssa.³

Myös Elinkeinoelämän keskusliitto ja Finanssiala ovat ehdottaneet, että osakesäästötilin sijoituskohdevalikoimaa laajennettaisiin pörssiosakkeista sijoitusrahastoihin.⁴ Finanssialan mukaan tilin kohdevalikoiman laajennus tukisi erityisesti pitkäjänteistä säästämistä ja järkevää hajauttamista myös silloin, kun sijoitettavat summat ovat pieniä.

Tässä erikoisartikkelissa arvioidaan, miten osakesäästötilin laajentaminen rahastosijoituksiin vaikuttaisi Suomen tuloverotuottoihin.⁵ Laskelmien perustaksi erikoisartikkelissa selvitetään osakesäästötilin toteutunutta käyttöä sekä arvioidaan rahastosijoittajien taloudellisia kannustimia sijoitustoimintansa siirtämiseen arvo-osuustileiltä osakesäästötileille.

Osakesäästötilin ja sijoitusrahaston verokohtelu

Suomi verottaa osakesäästötilille kertyviä tuottoja silloin, kun osakesäästäjä nostaa varoja käyttöönsä osakesäästötililtä.⁶ Tilin sisällä osakesäästäjä voi vaihtaa sijoituskohdetta ilman veroseuraamuksia, sillä osakkeiden luovutukset ja osingot ovat verovapaita. Osakesäästäjän osakesäästötilille tekemät talletukset, säästövarojen luovutuksesta syntyneet tappiot ja osakesäästötililtä veloitetut kulut eivät ole verotuksessa erikseen vähennyskelpoisia menoja. Osakesäästötilin tappion voi vähentää verotuksessa vain, jos tili lopetetaan.

Nostettavista varoista tuotoksi katsotaan sama suhteellinen osuus, kuin mikä on tilillä olevan tuoton suhde tilillä olevien säästövarojen käypään arvoon nostohetkellä. Osakesäästötililtä nostettu tuotto verotetaan kokonaisuudessaan nostovuoden pääomatulona 30 prosentin tai 34 prosentin pääomatuloverokannalla.

Osakesäästötilille voi hankkia myös ulkomaisia osakkeita. Ulkomailta saaduista osingoista perittyjä lähdeveroja ei voi Suomessa hyvittää verotuksessa, vaan ne jäävät osakesijoittajan kustannukseksi.

Osakesäästötilille voi tallettaa vain rahaa, ja talletuksille on säädetty 100 000 euron suuruinen talletuskatto. Osakesäästötilejä voivat avata vain yksityishenkilöt, eivät yritykset, ja yhdellä henkilöllä voi olla kerrallaan vain yksi osakesäästötili.

Osakesäästötilin omistajan kuolema ei aiheuta tuloveroseuraamuksia. Osakesäästötilillä olevat sijoitukset otetaan perintöverotuksessa huomioon samoin kuin mitkä tahansa muutkin sijoitukset.

Sijoitusrahastot ovat Suomessa tuloverolain 20 a §:n puitteissa verovapaita yhteisöjä. Rahaston saamat luovutusvoitot ja tuotot pääomalle eivät aiheuta Suomessa veroseuraamuksia rahastolle eivätkä rahastosäästäjälle.

Rahastosijoittamisessa tuloverotus ei kohdistu rahastoon, vaan sen osuudenomistajaan. Sijoitusrahaston jakamat voitto-osuudet ovat osuudenomistajalle kokonaisuudessaan veronalaista pääomatulona 30 tai 34 prosentin pääomatuloverokannalla. Rahasto-osuuksien lunastuksista saatu voitto verotetaan rahastosäästäjän pääomatulona.

Rahastosijoittamiseen liittyy seuraavia edullisia luovutusvoittoverosääntöjä, joita osakesäästötilin kautta omistettuihin sijoituksiin ei liity:

- **Hankintameno-olettama.** Rahasto-osuuksien luovutusvoitosta voidaan vähentää joko todellinen hankintameno tai hankintameno-olettama (20 prosenttia tai 40 prosenttia luovutushinnasta), mikä keventää pitkään omistettujen rahasto-osuuksien luovutusten verotusta.
- **Pienten luovutusten verovapaus.** Jos verovuoden kaikkien luovutusten yhteenlasketut luovutushinnat ovat enintään 1 000 euroa, luovutusvoitto on verovapaa.
- **Tappioiden vähennyskelpoisuus.** Rahastosijoittamisessa syntyneet tappiot ovat vähennyskelpoisia muista pääomatuloista niiden syntymisvuonna tai viitenä seuraavana vuonna.

^a Ks. Verohallinnon ohje Osakesäästötilin verotus.

Osakesäästötilit ja rahastosijoitukset Suomessa

Osakesäästötilien hyödyntäminen on jäänyt odotettua vähäisemmäksi.⁶ Osakesäästötiliä valmisteltaessa valtiovarainministeriö arvioi, että osakesäästötileille olisi viiden vuoden jälkeen talletettu yhteensä noin 4,3 miljardia euroa⁷. Todellisuudessa osakesäästötilien käypä arvo viiden vuoden jälkeen, eli vuoden 2024 lopussa, oli 2,9 miljardia euroa. Aktiivisia osakesäästötilejä oli 260 439 kappaletta.⁸ Suora osakesijoittaminen vaatii sijoittajalta perehtymistä sijoituskohteisiin, minkä vuoksi se ei sovi kaikille kotitalouksille.⁹

Suomalaisten osakesäästötilien kautta tekemät sijoitukset ovat toistaiseksi olleet melko pieniä. Osakesäästötilin käyvän arvon keskiarvo oli vuoden 2024 lopussa 11 212 euroa ja mediaani 2 620 euroa.¹⁰

Kesäkuussa 2026 suomalaisilla kotitalouksilla oli 47,7 miljardin euron arvosta sijoituksia kotimaisissa rahastoissa ja 12,7 miljardin euron arvosta sijoituksia ulkomaisissa rahastoissa.¹¹ Suurin osa kotitalouksien omistamista rahasto-osuuksista on kasvuosuuksia.¹² Kiinteistösijoitusrahastoja kotitaloudet omistivat 2,0 miljardin euron arvosta.¹³

Kannustimet rahastosijoittamiselle osakesäästötilin kautta

Osakesäästötili suosii aktiivista kaupankäyntiä, koska tilin sisällä tehdyistä kaupoista ei koidu välittömiä veroseurauksia. Rahastosijoitukset on tarkoitettu pitkäaikaiseen, passiiviseen omistukseen. Sen vuoksi rahastojen tuominen osakesäästötilin piiriin ei automaattisesti tarjoaisi lisäetua rahastosijoittajille.

Sijoitusrahaston kasvuosuudelle ei makseta vuosittain ulos rahaston kerryttämiä tuottoja, kuten osinkoja, korkoja ja luovutusvoittoja, vaan ne sijoitetaan rahaston sisällä uudelleen. Kasvuosuudet tarjoavat jo itsessään verotuksen lykkääntymisedun. Niiden osalta merkittävin hyöty osakesäästötilistä olisi sijoituskohteen vaihdon verovapaus. Jos rahastot sallittaisiin osakesäästötilin sijoituskohdevalikoimaan, sijoittaja voisi myydä rahasto-osuutensa ilman veroseuraamuksia, jolloin luovutusvoittovero ei vähentäisi uudelleensijoitettavaa pääomaa.

Pitkään jatkuvassa passiivisessa rahastosäästämisenä suora rahasto-omistus voi olla rahastosäästäjälle verotehokkaampi kuin osakesäästötili, sillä tällöin hän pääsee hyödyntämään hankintameno-olettamaa. Hän voi vähentää luovutushinnasta hankintamenona 40 prosentin hankintameno-olettaman, jos hän on omistanut rahaston vähintään kymmenen vuoden ajan. Hankintameno-olettaman hyödyntäminen ei ole mahdollista osakesäästötilillä.

Tuotto-osuuksien kohdalla merkittävin hyöty osakesäästötilistä olisi se, että rahastojen jakama tuotto maksettaisiin osakesäästötilille verovapaasti. Tilin sisällä koko summa olisi käytettävissä uusiin sijoituksiin.¹⁴

Kiinteistösijoitusrahastoja koskee voitonjakopakko. Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavan erikoissijoitusrahaston on vuosittain jaettava kaikille rahasto-osuudenomistajille samassa suhteessa vähintään kolme neljäsosaa tilikauden voitosta, lukuun ottamatta realisoitumattomia arvomuutoksia.¹⁵ Kiinteistösijoitusrahastojen omistaminen osakesäästötilin kautta mahdollistaisi juoksevan tuoton verottoman uudelleensijoittamisen.

Verot ja kulut hillitsevät käyttäytymisvaikutuksia

Vaikka sijoitusrahastot sallittaisiin osakesäästötilin sijoituskohteena, rahasto-osuuksia ei voitaisi siirtää osakesäästötilille, sillä osakesäästötilille voi tallettaa vain rahaa. Rahasto-osuudet pitäisi ensin myydä ja hankkia osakesäästötilille uudelleen, mikä johtaisi luovutusvoittoveron maksamiseen ja mahdollisiin transaktiokustannuksiin. Nämä pienentäisivät tilille talletettavaa summaa.

Rahasto-osuuksien siirtokelvottomuus osakesäästötilille ja niiden luovutuksiin liittyvät verot ja maksut lisäävät todennäköisyyttä sille, että sijoittajat jatkaisivat nykyisten rahasto-osuuksiensa omistamista osakesäästötilin ulkopuolella. Tätä oletusta tukee se, että osakesäästötilin säätäminen vuonna 2020 ei välittömästi vähentänyt osakesäästötilin ulkopuolella osakkeisiin sijoittavien henkilöiden määrää, vaan myös muiden osakesijoittajien kuin osakesäästötilisijoittajien lukumäärä kasvoi vuoteen 2023 saakka.¹⁶

On mahdollista, että osakesäästötilisäästäjät tekisivät jatkossa kaikki uudet rahastosijoituksensa osakesäästötilin kautta, sillä yhden tilin malli on hallinnollisesti helppo verrattuna sekä osakesäästötilin että arvo-osuustilin omistamiseen.¹⁷ Näin ollen tilin vaikutukset näkyisivät enemmän pitkällä aikavälillä. Toisaalta, jos sijoittaja on joka tapauksessa päättänyt tehdä sijoituksia vain osakesäästötilin kautta, verotuottojen kannalta ei liene merkitystä, ohjautuvatko sijoitukset osakkeisiin vai sijoitusrahastoihin.

Osakesäästötilin aiheuttamia verotuottomenetyksiä laskettaessa on otettava huomioon se, että sijoittajat eivät hyödynnä lykkääntymisetä täysimääräisesti. Sijoittajat ovat nostaneet vuosittain tileillä vuoden alussa olleesta varallisuudesta noin 10 prosenttia, mikä on kaksinkertainen määrä valmisteluvaiheessa arvioituun viiteen prosenttiin verrattuna (ks. taulukko 1).¹⁸ Vaikuttaa siltä, että osakesäästötilisijoittajien käyttäytymistä ohjaavat toisinaan enemmän käytännön kulutustarpeet kuin verotuksen lykkääntymisetu, joka kannustaa pitämään säästöt osakesäästötilin sisällä mahdollisimman pitkään.

Osakesäästötililtä tehtävistä nostoista kertyvien verotuottojen voidaan ennakoida kasvavan ajan myötä. Jos tuottoja jätetään tilille kerryttämään korkoa korolle ja tilien käypä arvo tilille talletettuun pääomaan nähden kasvaa, pitkällä aikavälillä yhä suurempi osa nostoista katsotaan veronalaiseksi tuoton osuudeksi.

Taulukko 1 Osakesäästötilien käyttö vuosina 2020–2024

Vuosi	Nostettu pääoma, milj. euroa	Nostettu tuotto, milj. euroa	Vero tuotosta, 30 %, milj. euroa	Osakesäästötilien käypä arvo vuoden lopussa, milj. euroa
2020	90,4	4,0	1,2	1 052,0
2021	142,5	21,2	6,4	1 997,7
2022	175,0	14,1	4,2	1 956,2
2023	183,7	14,4	4,3	2 434,0
2024	263,1	23,9	7,2	2 918,7

Lähde: Verohallinto.

Rahastoyhtiöillä on omat rahastovalikoimansa. Jos sijoitusrahastot sallittaisiin osakesäästötilillä, olisi tilin tarjoajan päätettävissä, minkä rahastoyhtiöiden hallinnoimia sijoitusrahastoja osakesäästötilille voisi hankkia. Osakesäästötilille tarjottava rahastovalikoima vaikuttaisi sijoittajien valinnanvaraansa sijoituskohteiden vaihtamisessa tilin sisällä, mutta Suomen verotuottoihin sillä ei olisi suoraan vaikutusta.

Osakesäästötilin perustamisen kannustimiin vaikuttavat myös finanssilaitosten perimät maksut. Transaktiokustannusten lisäksi osakesäästötiliin voi liittyä kuukausimaksu, jollaista suoraan omistettuihin rahasto-osuuksiin ei liity.¹⁹

Kasvuosuuksien verotusta lykätään jo

Koska kasvuosuusrahastot tarjoavat jo itsessään verotuksen lykkäytymisedun, rahastosijoittajat eivät saa osakesäästötilistä vastaavaa hyötyä kuin osakesijoittajat. Käyttäytymisvaikutus voisi jäädä heidän osaltaan vähäiseksi. Osakesäästötilin veromalli tarjoaisi kasvuosuusrahasto-omistajalle veroedun niissä tilanteissa, joissa rahastosijoittaja haluaa vaihtaa sijoituskohdetta esimerkiksi eri riskitason omaavaan tai eri sijoituskohteisiin sijoittavaan rahastoon. Tämä olisi osakesäästötilin sisällä mahdollista ilman verokustannusta. Rahastosijoittajalla ei kuitenkaan ole kannustinta siirtää sijoitustoimintaansa osakesäästötilille mahdolliselta tulevalta luovutusvoittoverolta välttyäkseen, sillä hän joutuisi tällöin joka tapauksessa luovutusvoittoveron kohteeksi myydessään rahasto-osuutensa ja hankkiessaan ne uudeleen osakesäästötilille.

Mahdollinen sijoituskohteiden laajennus hyödyttäisi nykyisiä osaketilisäästäjiä. Heille syntyisi mahdollisuus käyttää osakesäästötilille kertyviä osinkoja ja osakkeiden luovutusvoittoja matalakuluisten rahasto-osuuksien hankintaan, mikä tehostaisi osakesäästötileille kertyneiden pienten pääomien käyttöä ja hajauttamista. Tällainen käyttäytyminen aiheuttaisi verotuottomenetyksiä lähinnä siinä tapauksessa, että kyseinen tuotto nykytilanteessa nostettaisiin pois osakesäästötililtä tilin ulkopuolella tapahtuvaa sijoitus-

toimintaa varten. Nostohetkellä realisoituvan verotuksen vuoksi rationaalisesti sijoituspäätöksiä tekevillä osaketilisäästäjillä on kuitenkin harvoin taloudellista kannustinta toimia näin.

Näillä perusteilla sijoitusrahastojen kasvuosuuksien salminen osakesäästötileillä ei juurikaan aiheuttaisi negatiivisia vaikutuksia verotuottoihin. Verotuottomenetysten kanalta tarkastelu kannattaa kohdentaa tuotto-osuuksiin.

Tuotto-osuuksille verohyötyä osakesäästötilistä

Kannustin myydä rahasto-osuuksia ja hankkia ne uudeleen osakesäästötilille olisi merkittävin tuotto-osuuksissa, kuten kiinteistörahastoissa. Niissä rahaston jakama tuotto on veronalaista pääomatulona, mutta se maksettaisiin osakesäästötilille verovapaasti. Tällöin tuotto olisi käytettävissä uusiin sijoituksiin ilman verokustannusta. Sijoittaja voisi vaihtaa sijoituskohdetta osakesäästötilin sisällä ilman verokustannusta, mutta toisaalta hän menettäisi mahdollisuuden tappion vähentämiseen tappiollisen rahasto-osuuden kohdalla.

Suomalaiset sijoittavat pääasiassa kasvuosuuksiin. Nykyisin rahastosijoittaja valitsee kasvuosuuden sijaan tuotto-osuuden lähinnä silloin, kun hän haluaa kotiuttaa tuottoa vuosittain. Jatkuva tuottoa käyttöönsä hakevalle sijoittajalle osakesäästötilin tarjoamasta verotuksen lykkäytymisedusta ei olisi hyötyä. Osakesäästötilin kohdevalikoiman laajentamisella ei näin ollen olisi vaikutusta tällaisen rahastosijoittajan käyttäytymiseen.

Kiinteistörahastojen tuotonjakovelvollisuuden vuoksi kiinteistörahastojen osuudenomistajat hyötyisivät osakesäästötilin tarjoamasta veronlykkäysmahdollisuudesta. Lyhyellä aikavälillä kiinteistörahastosijoittamisen siirtymää arvo-osuustileiltä osakesäästötilille hidastaisi se, että haasteellisen kiinteistömarkkinan vuoksi noin kolmasosa suomalaisista avoimista kiinteistörahastoista on rajoittanut, lykännyt tai keskeyttänyt rahasto-osuuksien lunastusten toteuttamista syksystä 2023 alkaen.²⁰

Joissakin kiinteistörahastoissa on osakesäästötilin 100 000 euron talletuskattoon nähden korkea minimisijoitusmäärä.²¹ Yhteen sijoituskohteeseen tehty mittava sijoitus heikentäisi mahdollisuutta osakesäästötilin kautta omistetun sijoitussalkun hajauttamiseen, mikä vähentää kannustinta hankkia korkean minimisijoitusmäärän vaatimia rahastosijoituksia osakesäästötilille.²²

Laskelmat

Seuraavaksi esitettävissä laskelmissa vertaillaan sijoittajan sijoituksesta käteen jääviä tuloja, sijoituksesta maksettavia veroja sekä näiden yhteismääriä kahdessa vaihtoehtoisessa tilanteessa. Ensimmäisessä tuotto-osuuden omistajat myyvät annetun määrän osuuksiaan ja sijoittavat nämä osakesäästötilille. Toisessa tapauksessa tuotto-osuudet säilytetään tuotto-osuustilillä.

Laskelmien pohjaksi vaaditaan joitain oletuksia. Lähdetään liikkeelle Baseline Case -oletuksista. Tässä tapauksessa oletetaan, että tuotto-osuuksia siirtyy osakesäästötilille miljardin euron edestä viiden vuoden aikana²³, osinko- ja korkotuotot ovat vuosittain viisi prosenttia varojen yhteismäärälle, varoista nostetaan vuosittain käyttöön 10 prosenttia, tuoton osuus rahaston arvosta on 20 prosenttia, diskonttokerroin on 0,98 ja pääomatuloveroaste 30 prosenttia.

Tapauksessa, jossa tuotto-osuusrahastoa siirretään osakesäästötilille yhteensä miljardi euroa (ensimmäisen vuoden rahassa), sitä siirtyy ensimmäisenä vuonna 200 miljoonan verran. Myytäessä tuotto-osuusrahastoa tämän verran maksetaan pääomatuloveroa (oletus: 30 %) tuotosta (oletus: 20 %) yhteensä 12 miljoonaa euroa, joten rahasuoritus osakesäästötilille on 188 miljoonaa euroa. Tämä summa tuottaa osinko- ja korkotuottoja 9,4 miljoonaa euroa (oletus: 5 %), joten osakesäästötilin arvo vuoden lopussa ennen nostoa on 197,4 miljoonaa euroa. Tästä nostetaan 19,74 miljoonaa euroa (oletus: 10 %), josta 18,8 miljoonaa euroa on pääoman nostoa, 0,94 miljoonaa tuoton nostoa. Tästä tuotosta maksetaan veroa 0,28 miljoonaa euroa. Rahasuoritukset vuoden lopussa ovat 169,2 miljoonaa euroa ja osakesäästötilin arvo noston jälkeen 177,7 miljoonaa euroa. Ensimmäisenä vuonna 19,74 miljoonan euron bruttonostosta käteen jää veron jälkeen 19,46 miljoonaa euroa ja veroja maksetaan 1) rahaston luovutusvoitosta 12 miljoonaa euroa sekä 2) nostosta osakesäästötililtä 0,28 miljoonaa euroa, yhteensä 12,28 miljoonaa euroa.

Toisena vuonna rahastosta siirtyvän (ensimmäisen vuoden rahassa) 200 miljoonan suuruisen summa on kerryttänyt ensimmäisenä vuonna rahastossa tuottoa 10 miljoonaa euroa, josta maksetaan luovutusvoittovero 3 miljoonaa euroa, joten toisena vuonna siirtyvä summa on 207 miljoonaa euroa, mikä on ensimmäisen vuoden rahassa (diskontto 0,98) 202,86 miljoonaa euroa. Tähän lisätään edellisen vuoden jälkeinen osakesäästötilin arvo 174,11 miljoonaa euroa (177,7 miljoonaa euroa diskontattuna), yhteensä 376,97

miljoonaa euroa, jolle tuotto (5 %) 18,2 miljoonaa euroa. Tästä jatketaan kuten yllä ensimmäisen vuoden tapauksessa. Toisen vuoden osalta nostosta verojen jälkeen käteen jää 37,6 miljoonaa euroa ja veroja maksetaan 1) rahaston vuositaisesta tuotosta 2,9 miljoonaa euroa, 2) rahaston luovutusvoitosta 12 miljoonaa euroa sekä 3) nostosta osakesäästötililtä 0,69 miljoonaa euroa, yhteensä 15,59 miljoonaa euroa.

Kolmannen, neljännen ja viidennen vuoden osalta menetellään kuten yllä toisen vuoden kohdalla, mutta ottaen huomioon 1) se, että rahastossa ollessaan alkuperäinen 200 miljoonaa euroa on tuonut tuottoja useampana vuonna ja siitä on maksettu veroja useampana vuonna, jotka on kaikki diskontattu ensimmäisen vuoden rahaksi, sekä 2) se, että osakesäästötilin suuruus on eri vuosien päätteeksi erilainen.

Jotta laskelman kahta eri vaihtoehtoa (varoja siirretään rahastosta osakesäästötilille vs nämä varat pysyvät rahastossa) on mielekästä vertailla, tehdään oletus siitä, että osakesäästötilille tuodut varat nostetaan 20 vuoden kuluttua.

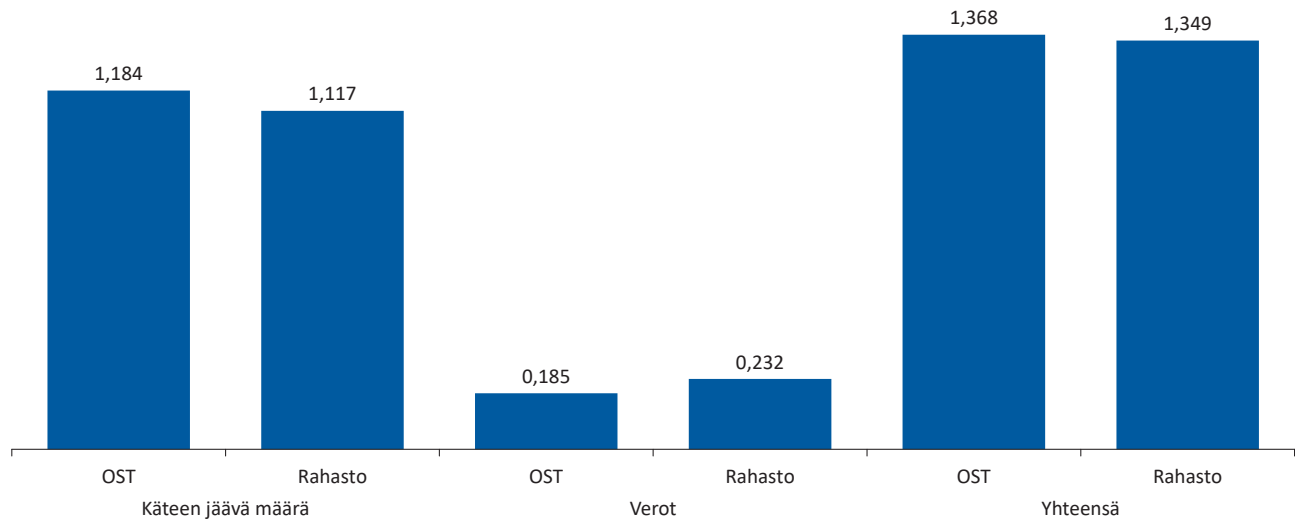
Baseline Casen tapauksessa, jossa rahastosta siirretään varoja osakesäästötilille, sijoittajille jää käteen (ensimmäisen vuoden rahassa) miljardin euron rahastosta tehdyistä sijoituksista osakesäästötilille 1,184 miljardia euroa ja veroja maksetaan yhteensä 185 miljoonaa euroa (katso myös kuvio 1). Veroista 30,2 miljoonaa muodostuu rahastojen vuosittaisten tuottojen veroista, 60,7 miljoonaa euroa rahastojen luovutuksista ja 92,7 miljoonaa euroa osakesäästötililtä tehdyistä nostoista. Verot ja käteen jäävä määrä ovat yhteensä 1,368 miljardia euroa (kuvio 1).

Tarkastellaan seuraavaksi, mitä rahastosta siirretylle miljardille olisi tapahtunut, jos sitä ei olisikaan siirretty osakesäästötilille, vaan se olisi jätetty rahastoon. Ensimmäisen vuoden 200 miljoonalle eurolle saa 10 miljoonan euron tuoton, josta maksetaan veroa 3 miljoonaa euroa. Luovutuksesta (10 %, eli 20,7 M€) jää voitosta maksettavan veron (1,2 M€) jälkeen käteen 19,5 miljoonaa euroa, ja rahastoon ensimmäisen vuoden 200 miljoonasta eurosta jäljelle jäävä arvo on luovutuksen jälkeen 186,3 miljoonaa euroa (diskontto huomioiden; seuraavalle vuodelle siirtyessään 182,6 miljoonaa euroa).²⁴ Veroja ensimmäisenä vuonna maksetaan yhteensä 4,2 miljoonaa euroa.

Toisen, kolmannen, neljännen ja viidennen vuoden kohdalla kunakin vuonna lisätään rahaston aiempaan arvoon ensimmäisen vuoden rahassa mitattuna 200 miljoonaa euroa, joka on ehtinyt tuottamaan aiempina vuosina ja jota on verotettu jokaisena aiempana vuonna kertyneistä tuotoista. Kuten siinä tapauksessa, jossa rahastosta siirrettiin varoja osakesäästötilille, myös tässä tapauksessa, jossa varat jätetään rahastoon, varat myydään 20 vuoden kuluttua.

Baseline Casen tapauksessa, jossa rahaston varat jätetään rahastoon, sijoittajille jää käteen (ensimmäisen vuoden rahassa) miljardin euron rahastosta tehdyistä sijoituksista osakesäästötilille 1,117 miljardia euroa ja veroja maksetaan yhteensä 232 miljoonaa euroa (katso myös kuvio 1). Veroista 160,4 miljoonaa muodostuu rahastojen

Kuvio 1 Sijoituksista käteen jäävä määrä, verot ja niiden summa Baseline Casessa osakesäästötilin tapauksessa ja rahaston tapauksessa 20 vuodessa, mrd. euroa



Lähde: Kirjoittajien laskelmat.

Taulukko 2 Baseline Case ja muut vaihtoehdot - tulosten herkkyydet oletuksille

		OST	Rahasto	Erotus
1. Baseline Case (Siirtyvä 1 mrd. eur, tuotto 5 %, nostot 10 %)	Käteen	1,184	1,117	0,066
	Verot	0,185	0,232	-0,047
	Yhteensä	1,368	1,349	0,019
2. Siirtyvä 0,5 mrd. eur	Käteen	0,592	0,559	0,033
	Verot	0,092	0,116	-0,024
	Yhteensä	0,684	0,675	0,010
3. Siirtyvä 2 mrd. eur	Käteen	2,367	2,235	0,133
	Verot	0,369	0,464	-0,094
	Yhteensä	2,736	2,698	0,038
4. Tuotto 2 %	Käteen	0,939	0,899	0,041
	Verot	0,076	0,113	-0,037
	Yhteensä	1,015	1,011	0,004
5. Tuotto 8 %	Käteen	1,537	1,404	0,133
	Verot	0,340	0,389	-0,048
	Yhteensä	1,877	1,793	0,084
6. Nostot 5 %	Käteen	1,280	1,175	0,104
	Verot	0,226	0,299	-0,073
	Yhteensä	1,506	1,474	0,031
7. Nostot 15 %	Käteen	1,126	1,082	0,044
	Verot	0,160	0,191	-0,031
	Yhteensä	1,286	1,273	0,013

Lähde: Kirjoittajien laskelmat.

vuosittaisten tuottojen veroista ja 71,3 miljoonaa euroa rahastojen luovutuksista. Verot ja käteen jäävä määrä ovat yhteensä 1,349 miljardia euroa (kuvio 1).

Kuviossa 1 vertaillaan osakesäästötiliä (OST) ja rahastoa Baseline Casessa. Kuviosta havaitaan, että osakesäästötilin tapauksessa miljardin euron sijoituksista jää käteen verojen jälkeen 20 vuodessa yhteensä 1,184 miljardia euroa, mikä on 66 miljoonaa euroa enemmän kuin rahaston tapauksessa (katso myös taulukko 2). Veroja puolestaan maksetaan rahaston tapauksessa 47 miljoonaa euroa enemmän. Verot ja käteen jäävä määrä yhteensä ovat osakesäästötilin kohdalla 19 miljoonaa euroa suuremmat. Tämä kertoo siitä, että osakesäästötilin tapauksessa korkoa korolle -ilmiö on rahastoa suurempi.

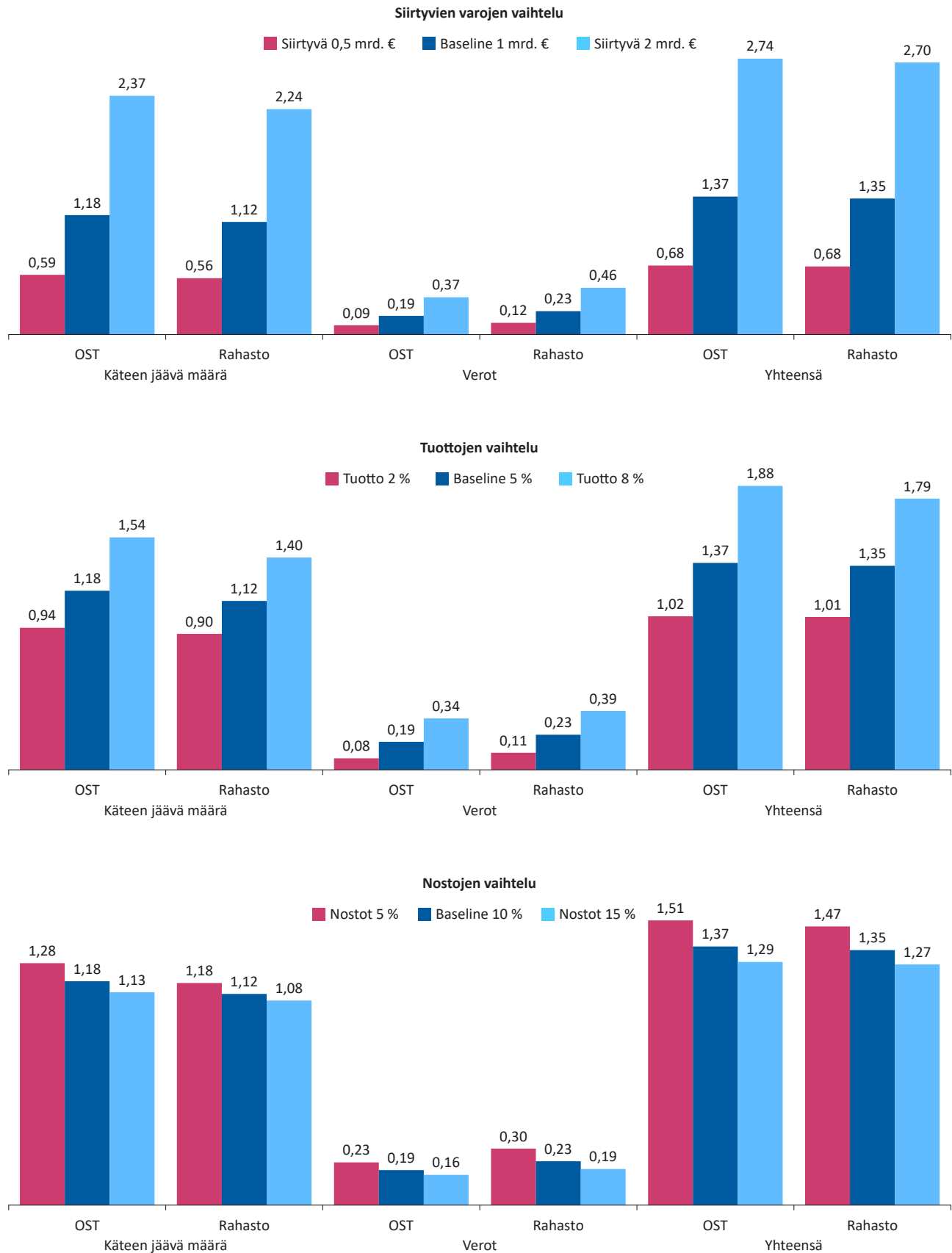
Vuotta kohden osakesäästötilin tapauksessa jää käteen 3,3 miljoonaa euroa enemmän kuin rahaston tapauksessa, veroja maksetaan 2,35 miljoonaa euroa vähemmän, ja verojen ja käteen jäävän määrän yhteenlaskettu summa on noin miljoonan enemmän.

Taulukossa 2 vertaillaan osakesäästötiliä ja rahastoa eri oletuksilla. Taulukon ensimmäinen paneeli kuvastaa yllä kuvattua Baseline Casea, jossa rahastosta siirtyy osakesääs-

tötilille miljardi euroa, varoille saadaan viiden prosentin tuotto ja vuosittain nostetaan käyttöön 10 prosenttia veroista. Taulukossa siirtyvien varojen määrän oletetaan olevan miljardin sijaan 0,5 tai 2 miljardia euroa (paneelit 2 ja 3), tuottojen olevan viiden prosentin sijaan 2 tai 8 prosenttia (paneelit 4 ja 5), ja nostojen olevan 10 prosentin sijaan 5 tai 15 prosenttia (paneelit 6 ja 7).

Taulukosta havaitaan, että jokaisessa tapauksessa osakesäästötilillä käteen jää rahastoa enemmän, veroja kerätään rahastolla enemmän kuin osakesäästötilillä, ja verojen ja verojen jälkeen käteen jäävän määrän yhteissumma on suurempi osakesäästötilillä kuin rahastolla. Yhteenlaskettuna määrässä suurin ero osakesäästötilin hyväksi syntyy, kun tuotot ovat korkeimmat (8 %) ja kun siirtyvien varojen määrä on suurimmillaan (2 mrd. €). Näissä tapauksissa korkoa-korolle-ilmiö on suurempi kuin muissa tapauksissa. Vuosittaiset verotuottomenetykset osakesäästötilin kohdalla vaihtelevat tarkastelluissa tapauksissa 1,2 ja 4,7 miljoonan euron välillä. Baseline Casessa vuosittainen verotuottomenetykset on 2,35 miljoonaa euroa.

Kuvio 2 (seuraavalla sivulla) havainnollistaa taulukon 2 tuloksia pylväskuvioin.

Kuvio 2 Herkkyystarkastelut

Lähde: Kirjoittajien laskelmat.

Viitteet

- ¹ Hallituksen esitys 279/2018 vp.
- ² Osakesäästötilin talletusrajaa nostettiin 50 000 eurosta 100 000 euroon vuonna 2024.
- ³ Valtiovarainministeriö (2026).
- ⁴ Elinkeinoelämän keskusliitto (2026) ja Finanssiala (2026).
- ⁵ Tarkastelu rajoittuu tuloverolain 20 a §:ssä tarkoitettuihin sijoitusrahastoihin, erikoissijoitusrahastoihin ja ala-rahastoihin.
- ⁶ Ks. Kujanpää ja Malmgren (2024).
- ⁷ Hallituksen esitys 44/2023 vp.
- ⁸ Verohallinnon tilastotietokanta, <https://vero2.stat.fi/PXWeb/pxweb/fi/Vero/>
- ⁹ Hallituksen esitys 279/2018 vp.
- ¹⁰ Verohallinto (2025).
- ¹¹ Suomen Pankki (2026a).
- ¹² Finanssialan tiedot 29.6.2026.
- ¹³ Suomen Pankki (2026b) Laskelmissa lähdetään liikkeelle näiden rahastojen varojen siirtymisistä osakesäästötileille. Oletamme, että näistä rahastoista siirtyy eri skenaarioissa yhteensä 50 % (Baseline Case), 25 % tai 100 %.
- ¹⁴ On mahdollista, että osakesäästötilin tarjoama verotuksen lykkääntymisetu kannustaisi suomalaisia käyttämään jatkossa nykyistä useammin tuotto-osuuksia osakesäästötilille hankittavissa rahasto-osuuksissa kasvuosuuksien sijaan. Siirtymällä kasvuosuuksista osakesäästötilin kautta omistettuihin tuotto-osuuksiin ei kuitenkaan olisi vuosittaisen tuoton suhteen verotuottovaikutuksia, sillä kasvuosuuksiin liittyy verotuksen lykkääntyminen rahasto-osuuden luovutukseen saakka jo nyt.
- ¹⁵ Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista 16 a luvun 5 § sekä tuloverolain 20 a §:n 4 momentti.
- ¹⁶ Tilastokeskus (2025).
- ¹⁷ Kujanpää ja Malmgren (2024).
- ¹⁸ Hallituksen esitys 275/2018 vp.
- ¹⁹ Kauppalehti (2026).
- ²⁰ Finanssivalvonta (2026).
- ²¹ KTI (2026).
- ²² Kiinteistörahastoille on säädetty voitonjakovelvollisuus siksi, että lainsäätäjä on halunnut rajoittaa verotuksen lykkääntymisetua. Jos lainsäätäjä haluaisi rajata kotitalouksien kiinteistörahastosijoitukset jatkossakin verotuksen täyden lykkääntymisedun ulkopuolelle, pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavat erikoissijoitusrahastot voitaisiin jättää osakesäästötilin rahastolaajennuksen ulkopuolelle. Tällöin verotuottomenetysten voidaan olettaa pienenevän.
- ²³ Vastaava oletus viiden vuoden siirtymäajasta tehdään myös Hallituksen esitys 275/2018 vp laskelmissa.
- ²⁴ Tässä oletetaan kuten osakesäästötilin tapauksessa yllä, että varoja nostetaan vasta vuoden lopussa ja vuoden aikana muodostuvat tuotot sijoitetaan uudelleen.

Kirjallisuus

- Elinkeinoelämän keskusliitto (2026). Kansankapitalismin vauhdittaminen osakesäästötiliä laajentamalla, <https://ek.fi/vaalit2027/ekn-viestit-eduskuntavaaleihin/>
- Finanssiala (2026). Osakesäästötili, <https://www.finanssiala.fi/aiheet/osakesaastotili/>
- Finanssivalvonta (2026). Toimintakertomus 2025.
- Hallituksen esitys 275/2018 vp.
- Hallituksen esitys 279/2018 vp.
- Hallituksen esitys 44/2023 vp.
- Kauppalehti (2026). Osakesäästötileissä on yllättävän paljon eroa – KL vertaili, <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/a/dfca9134-e312-415d-b65b-b962fb5fa281>
- KTI (2026). Kiinteistöihin sijoittavat erikoissijoitusrahastot, kevät 2026.
- Kujanpää, E. ja Malmgren, M. (2024). Pelastetaan säästöpossu. EVA Analyysi N:o 139, <https://www.eva.fi/blog/2024/09/18/pelastetaan-saastopossu-kolme-keinoajoilla-osakesaastotili-korjataan/>
- Suomen Pankki (2026a). Kotitalouksien rahastosijoitusten kokonaisarvo kasvoi huomattavasti toisella vuosineljänneksellä, <https://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/tilastotiedotteet/historia/2026/kotitalouksien-rahastosijoitusten-kokonaisarvo-kasvoi-huomattavasti-toisella-vuosineljanneksella/>
- Suomen Pankki (2026b). Säästäminen ja sijoittaminen, <https://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/Dashboardit/saastaminen-ja-sijoittaminen/>
- Tilastokeskus (2025). Kotitalouksien varallisuus, <https://stat.fi/fi/julkaisu/cm1hec3qa5v7e07w078ysh762>
- Valtiovarainministeriö (2026). Selvitys vastasyntyneiden ensisijoituksesta. Valtiovarainministeriön julkaisuja 2026:31. <https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/items/1e93012f-117e-4ee1-b305-a7dd0cdafcf6>
- Verohallinnon ohje Osakesäästötilin verotus, diaarinumero VH/6117/00.01.00/2023.
- Verohallinnon tilastotietokanta, <https://vero2.stat.fi/PXWeb/pxweb/fi/Vero/>
- Verohallinto (2025). Verohallinnon tilastoja: Henkilöasiakkaiden tulot, vähennykset ja verot verovuonna 2024, https://www.vero.fi/tietoa-verohallinnosta/tilastot/henkilöasiakkaiden_tuloverotilastoj/verovuosi-2024/henkilöasiakkaiden-tulot-vahennykset-ja-verot-verovuonna-2024/

Kiitokset

Finanssiala ry on rahoittanut tutkimushanketta, jonka osana erikoisartikkeli on julkaistu.

**Elinkeinoelämän
tutkimuslaitos**

Puh. 09-609 900
www.etla.fi
etunimi.sukunimi@etla.fi

Arkadiankatu 23 B
00100 Helsinki
