

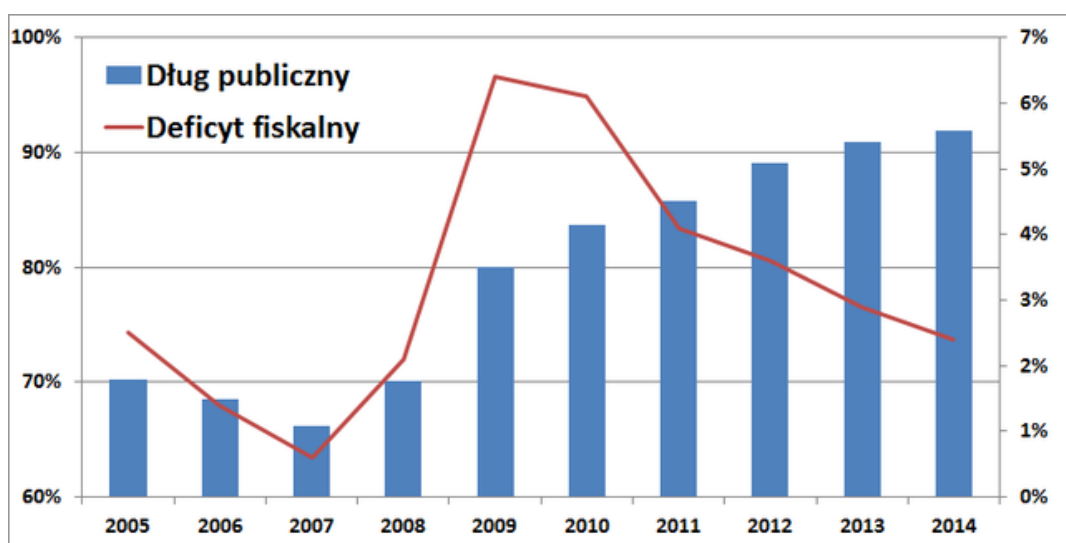
Wojciech Buksa

wojciech.buksa@outlook.com

# Podatek od transakcji finansowych - jego potencjalne implikacje dla rynków finansowych

## Wstęp.

Pod koniec 2011 roku komisja europejska przedstawiła pomysł wprowadzenia podatku od transakcji finansowych. Wiele państw uznało, że instytucje finansowe powinny zostać obciążone świadczeniami, które przynajmniej częściowo zrekompensowałyby przyrost zadłużenia publicznego w wyniku pomocy państw udzielonej bankom w okresie kryzysu.



Dług publiczny i deficyt budżetowy strefy euro jako % PKB (Eurostat)

Podatek ten miał za zadanie ujednolicić regulacje krajowe w dziedzinie opodatkowania sektora finansowego oraz zniechęcić inwestorów do podejmowania transakcji o wysokim ryzyku.

Po raz pierwszy pomysł takiego podatku przedstawił John Maynard Keynes w 1936r., który po doświadczeniach kryzysu z lat 1929 - 1933 uważał, że można ograniczyć skalę obrotów spekulacyjnych poprzez nałożenie niewysokiego podatku na transakcje realizowane na rynku finansowym.

### **Podstawowe założenia dotyczące podatku.**

Transakcje akcjami, obligacjami, w tym emisja papierów rządowych miała zostać opodatkowana stawką 0.1%.

Transakcje instrumentami pochodnymi takimi jak opcje, kontrakty terminowe, kontrakty zabezpieczające stopę procentową i kurs walutowy miały zostać opodatkowane stawką 0.01%.

Państwa członkowskie miałyby prawo ustanowić podatek na poziomie równym lub wyższym od zalecanego przez Komisję Europejską.

Podatek miałby obejmować wszystkie rynki finansowe, instrumenty finansowe oraz instytucje finansowe pod warunkiem że jedna ze stron transakcji ma siedzibę w kraju członkowskim.

Podatek byłby naliczany na każdym etapie transakcji w przypadku transakcji łańcuchowych co oznaczałoby naliczanie podatku w sposób kaskadowy.

### **Efekty wprowadzenia podatku.**

Zaproponowany przez Komisję podatek może zapewnić dodatkowe wpływy do budżetów rządowych, ale nie będzie skutecznym instrumentem antykryzysowym.

Doświadczenie z podatkiem od transakcji finansowych ma Szwecja. Rząd w Sztokholmie w 1984 roku wprowadził podatek od transakcji papierów wartościowych wynoszący 0,5 proc. Szybkie kupno i sprzedaż skutkowały więc opłatą wynoszącą 1 proc. od transakcji. Wartość podatku podwojono w 1986 roku. Z czasem okazało się jednak, że podatek nie przynosi spodziewanych wpływów do budżetu. Co więcej, z powodu jego wprowadzenia doszło do spadku kursów akcji na giełdzie w Sztokholmie, ograniczenia obrotów, a blisko 1/3 operacji giełdowych wyprowadzono z kraju. Po zmianie władzy w 1991 roku Szwedzi postanowili znieść podatek od transakcji finansowych.

Wprowadzenie podatku w Polsce niesłoby za sobą szereg negatywnych konsekwencji. Po reformie systemu emerytalnego z 2014 roku, ograniczona działalność OFE doprowadziła do spadku obrotów na giełdzie. Straty te częściowo rekompensowane są przez dynamicznie rozwijający się sektor funduszy inwestycyjnych. Jednym z głównych czynników odpowiedzialnych za ten rozwój są niskie stopy oprocentowania lokat bankowych, które skłaniają Polaków do składania swoich oszczędności w funduszach inwestycyjnych. Oszczędności te, później w sposób pośredni lub bezpośredni trafiają na rynek giełdowy.

Wprowadzenie podatku spowodowałoby w krótkim okresie spadek cen na giełdzie co pociąga za sobą odpływ pieniędzy. W dłuższej perspektywie podatek ten obniżyłby korzyści z alokowania oszczędności na rynku kapitałowym w Polsce, a zatem odpływ funduszy z kraju.

Według szacunków sporządzonych przez niektóre instytucje, które dokonały weryfikacji analiz przedstawionych przez Komisję, negatywny wpływ podatku w postaci osłabienia wzrostu gospodarczego może wynieść ponad 2% wartości unijnego PKB.

Spadkowi tempa wzrostu gospodarczego, w wyniku wprowadzenia podatku zgodnie z pierwotną wersją KE, towarzyszyłby spadek zatrudnienia, który oszacowano w dłuższym okresie na 0,34%, co oznaczałoby utratę ok. 750 tys. miejsc pracy.

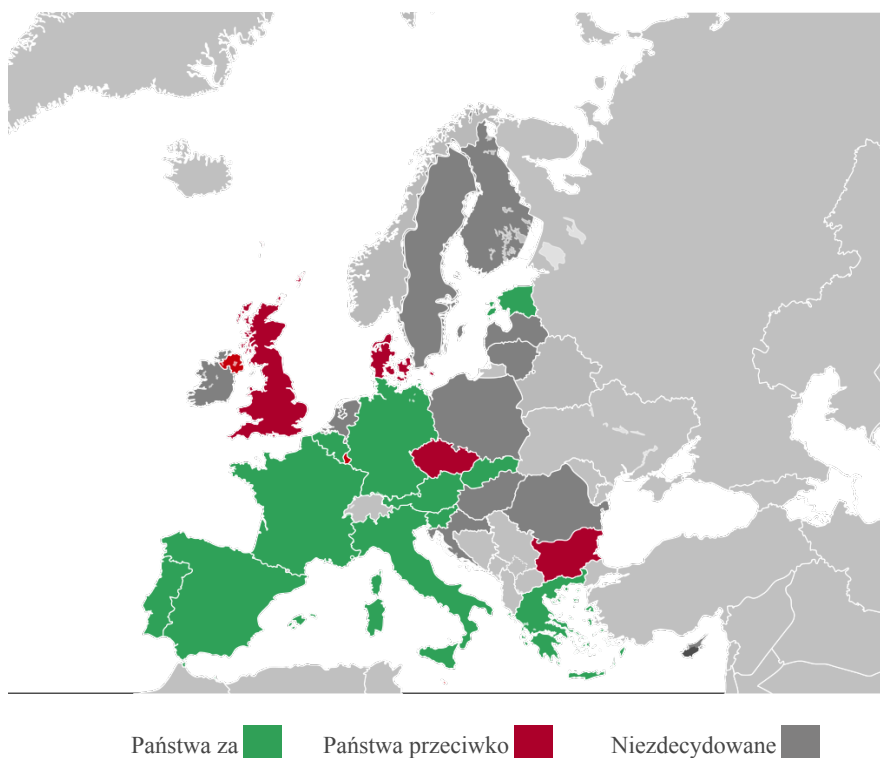
Szczególnie wysokie byłoby obciążenie transakcji repo i reverse repo powszechnie stosowanych w systemach bankowych w celu zapewnienia płynności. Ponieważ dla transakcji o dużej wartości nominalnej marża stosowana między ceną sprzedaży a ceną odkupienia tego instrumentu wynosi ok. pięciu punktów bazowych, to obciążenie tej transakcji stawką dziesięciu punktów bazowych (0,1%) oznaczałoby poważny wzrost kosztów finansowych i prawdopodobnie znaczące ograniczenie skali transakcji i w efekcie pogorszenie efektywności wielu instytucji bankowych.

## Podsumowanie.

Podatek od transakcji finansowych, poprzez wzrost kosztów transakcyjnych, może niekorzystnie wpływać na poziom aktywności gospodarczej, wielkość zatrudnienia, ceny usług finansowych dla podmiotów gospodarczych i osób fizycznych. Może zmniejszyć rentowność działania funduszy emerytalnych i obniżyć poziom emerytur.

Mimo że stawki podatku zaproponowano na względnie niskim poziomie (0,1% i 0,01%), zasada naliczania podatku na każdym etapie łańcucha transakcji może prowadzić do kumulacji podatku w sposób kaskadowy i do stawki efektywnej podatku wielokrotnie wyższej. Ponadto od transakcji instrumentami pochodnymi podatek miałby być naliczany od wartości nominalnej podstawowego instrumentu finansowego, co może powodować, że obciążenie podatkiem przekroczy wartość całego kontraktu na instrumencie pochodnym.

Podatek wywołał mieszaną reakcję wśród państw europejskich. Za jego wprowadzeniem opowiadają się głównie państwa starej Unii które poniosły znaczne koszty ratowania strefy euro. Kraje Europy Środkowej podchodzą sceptycznie do całego pomysłu, wstrzymując się od jednoznacznej opinii lub sprzeciwiając się wprowadzeniu FFT.



## **Bibliografia.**

### **Opracowanie własne na podstawie:**

Jan Piotrowski „Podatek od transakcji finansowych, dylemat wyboru między rozwiązaniem fiskalnym a antykryzysowym.”

<http://www.europeistyka.uj.edu.pl/documents/3458728/11391fe1-f80a-42c6-a7ab-154f2f450071>

[https://en.wikipedia.org/wiki/Financial\\_transaction\\_tax](https://en.wikipedia.org/wiki/Financial_transaction_tax)

<https://www.forbes.pl/gielda/plany-wprowadzenia-podatku-od-transakcji-finansowych/q4jyh8t>