

Krystyna Mitręga-Niestrój

Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach

PROPOZYCJE KONTROLI PRZEPIŃWÓW KAPITAŁOWYCH W ASPEKCIE ŚWIATOWEGO KRYZYSU FINANSOWEGO NA PRZYKŁADZIE PODATKU OD TRANSAKCJI FINANSOWYCH

Wstęp

Skala i skutki globalnego kryzysu finansowego spowodowały dyskusję, zwłaszcza na poziomie międzynarodowych instytucji finansowych i rządów, na temat problemu swobody przepływu kapitału w skali globalnej. Liberalizacja przepływu kapitału jest jednym z najważniejszych procesów zachodzących w gospodarce światowej od kilku dziesięcioleci. Znoszenie barier w swobodnym przepływie kapitału było i jest jednak kwestią niezwykle dyskusyjną. Dla przykładu, doświadczenia lat 90. ubiegłego wieku związane z kryzysami finansowymi w krajach rozwijających się zwróciły uwagę na niebezpieczeństwa, które mogą się pojawić wraz z uwalnianiem przepływów kapitałowych oraz spowodowały wzrost zainteresowania zarówno ekonomistów, jak i władz problemem kontroli przepływów kapitału. Na początku XXI w. zaczęto zauważać kwestię następstw długotrwałego napływu kapitału dla wartości walut krajów rozwijających się i stabilności systemu finansowego nie tylko na poziomie krajowym, ale również międzynarodowym. Co więcej, kapitał zaczął kierować się z Południa na Północ i zwiększała się globalna płynność, która finansowała powiększanie się bańki spekulacyjnej w krajach wysoko rozwiniętych. Wszystko to spowodowało, że m.in. Międzynarodowy Fundusz Walutowy zmienił dotychczasowe nastawienie do narzędzi ograniczenia swobodnego przepływu kapitału i zaczął uznawać, że mogą one w określonych okolicznościach być istotnymi narzędziami polityki gospodarczej¹. Ponadto zwiększona zmienność i mobilność kapitału, zwłaszcza spekulacyjnej

¹ Na ten temat m.in. zob. *Przepływy kapitału w krajach rozwijających się w latach 2000-2011*, Narodowy Bank Polski, Instytut Ekonomiczny, 20.04.2012, s. 29.

cyjnego, stała się ważnym wyzwaniem również dla gospodarek wysoko rozwiniętych, w których zaczęła powracać idea opodatkowania transakcji finansowych.

Celem artykułu jest przedstawienie dyskutowanej propozycji wprowadzenia podatku od transakcji finansowych na poziomie międzynarodowym, zwłaszcza z uwzględnieniem rozwiązań w Unii Europejskiej. Pokróćce scharakteryzowany zostanie również problem ograniczeń przepływu kapitału w ujęciu teoretycznym, ze szczególnym uwzględnieniem koncepcji podatku Tobina.

Formy kontroli przepływu kapitału – zarys teorii

Kontrola przepływu kapitału to wszelkie działania władz mające na celu ograniczenie dokonywania transakcji znajdujących odzwierciedlenie na rachunku finansowym bilansu płatniczego. Formy kontroli przepływu kapitału są różnorodne i często uzależnione od specyfiki problemów danego kraju. Ogólnie formy (czy też instrumenty) kontroli przepływu kapitału można podzielić na dwie grupy: administracyjne (lub bezpośrednie) oraz rynkowe (lub pośrednie). Administracyjne formy kontroli przepływu kapitału polegają na ograniczeniu transakcji na rachunku finansowym poprzez wprowadzenie bezpośrednich ograniczeń na określone typy transakcji (np. zakaz dokonywania inwestycji bezpośrednich przez nierezydentów) lub limitów ilościowych tych transakcji, a także mogą one polegać na konieczności uzyskania zezwolenia, wydanego przez bank centralny, na przeprowadzenie określonej transakcji w ramach rachunku finansowego bilansu płatniczego (np. transfer zysków firm zagranicznych), jak również mogą przyjąć formę administracyjnego wydłużenia horyzontu inwestycji dokonywanych przez inwestorów zagranicznych. Kontrola administracyjna wpływa zatem na rozmiary transakcji przeprowadzanych w ramach rachunku finansowego bilansu płatniczego. Cechą charakterystyczną rynkowych form kontroli przepływu kapitału jest natomiast to, że powodują one wzrost kosztów przeprowadzanych transakcji (choć mogą również oddziaływać na wolumen przeprowadzanych transakcji). Do najczęściej występujących rynkowych form należy zaliczyć dualny system kursowy oraz bezpośrednie i pośrednie opodatkowanie transferów kapitałowych².

Dualny system kursowy polega na tym, że różne kursy walutowe są stosowane do różnych rodzajów transakcji – kurs oficjalny jest stosowany do transakcji zawieranych w ramach rachunku bieżącego i wybranych transakcji rachunku fi-

² A. Ariyoshi, K. Habermeier, B. Laurens, I. Otker-Robe, J.I. Canales-Kriljenko, A. Kirilenko, *Country Experiences with the Use and Liberalization of Capital Controls*, IMF, Washington, January 2000, p. 7.

nansowego (np. inwestycji bezpośrednich), natomiast pozostałe transakcje związane z przepływami kapitału są rozliczane według kursu nieoficjalnego. Bezpośrednie opodatkowanie transferów kapitałowych ma zniechęcać rezydentów do inwestowania w aktywa zagraniczne, a nierezydentów do inwestowania w aktywa krajowe poprzez obniżenie uzyskiwanych przez nich stóp zwrotu z inwestycji. Najbardziej znanym i najbardziej dyskutowanym przykładem tego rodzaju opodatkowania jest tzw. podatek Tobina (Tobin tax). Formą kontroli przepływu kapitału, którą można zaliczyć do pośrednich form opodatkowania transferu kapitału są nieoprocentowane depozyty obowiązkowe. Depozyty te polegają na odprowadzaniu na nieoprocentowany rachunek w banku centralnym określonego procentu wartości transakcji przez podmioty bankowe, jak i niebankowe na określony czas. Obowiązek odprowadzania depozytów może dotyczyć wszystkich lub wybranych (np. tylko instrumenty dłużne) zagranicznych źródeł finansowania. Istotną negatywną cechą obowiązkowych depozytów jest to, że mogą być łatwo omijane poprzez nierejestrowany przepływ kapitału³.

Formy kontroli przepływu klasyfikuje się również według odmiennej od przedstawionej metody, a mianowicie można dokonać podziału na formy kontroli przepływu kapitału mające na celu ograniczenie napływu kapitału (o charakterze krótko- lub/i długoterminowym) lub ograniczenie odpływu kapitału (również krótko- lub/i długoterminowego). Zasadne wydaje się rozważenie kwestii, czy wprowadzanie kontroli przepływu kapitału jest skuteczne i czy jej następstwa są zgodne z przewidywaniami. Problem ten był i jest przedmiotem badań wielu ekonomistów. Badania te, jakkolwiek nie dały jednoznacznych odpowiedzi, pozwoliły na wyciągnięcie interesujących wniosków. Doświadczenia krajów, które wprowadziły kontrolę przepływu kapitału wskazują, że może być ona skuteczna w ograniczaniu dużej zmienności kierunków przepływu kapitału i może umożliwić władzom stworzenie odpowiednich warunków do przeprowadzania reform gospodarczych. Należy jednak podkreślić, że kontrola przepływów kapitałowych może być jedynie instrumentem tymczasowym i co najważniejsze, nie zastąpi właściwej polityki makroekonomicznej. Skuteczność ograniczeń w przepływie kapitału przy braku odpowiednich zmian w polityce monetarnej, fiskalnej czy kursowej może się więc okazać niewielka.

³ J. Pruski, *Skuteczność kontroli rachunku obrotów kapitałowych bilansu płatniczego w Chile (1990-1998)*, „Bank i Kredyt” 1999, nr 7-8, s. 77.

Koncepcja podatku Tobina w aspekcie globalnego kryzysu finansowego

Ogromne koszty związane z następstwami globalnego kryzysu finansowego, które musiało ponieść wiele rządów (czyli podatników) i związane z tym problem odpowiedzialności instytucji finansowych oraz ich udziału w ponoszeniu kosztów tego kryzysu, spowodowały dyskusję na temat wprowadzenia podatku od transakcji finansowych. Propozycję takiego podatku przedstawili Niemcy na konferencji grupy G20 w Pittsburgu we wrześniu 2009 r. Podstawą tego pomysłu nie była jednak przede wszystkim chęć ograniczenia przepływów kapitału w skali międzynarodowej, a raczej zapewnienia sprawiedliwego udziału sektora finansowego w dążeniu do naprawy gospodarczej i rozwoju⁴. Mimo to niemiecka propozycja przypominała swoją konstrukcją tzw. podatek Tobina. Należy nadmienić, że obecnie pod pojęciem „podatek Tobina” rozumie się różne formy opodatkowania transakcji finansowych, które mają się przyczynić do ograniczenia spekulacyjnych ruchów kapitału w skali międzynarodowej i do przeciwstawienia się „chciwości” uczestników systemu finansowego.

Idea opodatkowania transakcji finansowych o charakterze spekulacyjnym została zaproponowana przez Johna Maynarda Keynesa w 1936 r. i miała służyć ograniczeniu zbyt dużej zmienności na rynkach finansowych i jej negatywnego wpływu na sferę realną gospodarki. Keynes ostrzegał jednak, że taki podatek może nie tylko zniechęcić do spekulacji, ale i do inwestycji w ogóle⁵. W 1978 r. J. Tobin, zdobywca nagrody Nobla w dziedzinie ekonomii, zaproponował wprowadzenie niewielkiego (około 0,5%) podatku nakładanego na transfery kapitałowe. Skuteczność podatku Tobina w zmniejszeniu skali przepływów kapitału krótkoterminowego wymaga, aby podatek ten obejmował cały międzynarodowy system finansowy. Podatek powinien być niski, tak aby nie miał negatywnego wpływu na inwestycje długoterminowe, ale wystarczający, aby ograniczyć opłacalność krótkoterminowych inwestycji o charakterze spekulacyjnym. Gdyby obciążenia związane z tym podatkiem były niewielkie, mógłby on nie przynieść pożądaných rezultatów i pozostać prawie niezauważony, zwłaszcza przez duże międzynarodowe instytucje finansowe. Problemem jest, które transakcje finansowe powinny zostać objęte takim opodatkowaniem – wszystkie, tylko krótkoterminowe (osobną kwestią jest problem jednoznacznego rozróżnienia tego typu inwestycji) czy

⁴ *Rezolucja Parlamentu Europejskiego z 8 października 2009 r. w sprawie szczytu G-20 w Pittsburgu w dniach 24-25 września 2009 r.* (2010/C 230 E/01), s. 3.

⁵ <http://www.faiobserver.com/360theme/tobin-tax> (02.09.2012).

tylko spekulacyjne (również istnieją trudności z ich identyfikacją). Związek Banków Polskich zwraca np. uwagę, że transakcje kupna-sprzedaży papierów wartościowych czy instrumentów pochodnych są zawierane nie tylko w celu spekulacji, ale nierzadko dla zabezpieczenia się kontrahenta transakcji przed ryzykiem. Może się zatem pojawić zagrożenie, że podatek niekorzystnie wpłynie na transakcje zabezpieczające, powodując wzrost poziomu narażenia podmiotów niebankowych na ryzyko⁶.

Przeciwnicy takiej formy kontroli przepływu kapitału wskazują, że może ona doprowadzić do zmniejszenia nie tylko przepływów kapitału krótkoterminowego, ale również kapitału długoterminowego, a nawet międzynarodowego handlu towarami i usługami⁷. Być może fakt, że podatek dotyczyłby transakcji międzynarodowych skłaniałby do inwestycji krajowych, a zatem kapitał nie odpływałby za granicę. Pojawia się jednak pytanie czy zapewniałoby to najbardziej efektywne jego wykorzystanie. Może ono także ograniczyć konkurencję i jak zwykle w przypadku określonych ograniczeń skłonić do omijania zakazów, co, jak wskazuje doświadczenie, może mieć znacznie niebezpieczniejsze skutki dla stabilności finansowej niż gdyby takich zakazów nie było. Innym problemem wprowadzenia takiego opodatkowania jest powszechność jego wprowadzenia. Wydaje się, że miałby on sens, gdyby obejmował wszystkie kraje świata, jednak wymagałoby to likwidacji rajów podatkowych, co w praktyce wydaje się niemożliwe. Pojawia się również kwestia kosztów administracyjnych związanych z jego ściąganiem. Wprowadzenie takiego podatku jest również trudne z uwagi na wysoki poziom rozwoju technologii telekomunikacyjnej i informatycznej, jak również wielość nowoczesnych instrumentów finansowych.

Prace nad systemem podatku od transakcji finansowych w Unii Europejskiej

Światowy kryzys finansowy spowodował w Unii Europejskiej dyskusję nad ewentualnym wprowadzeniem podatku od transakcji finansowych (FTT – financial transaction tax). Należy zauważyć, że unijny sektor finansowy otrzymał znaczne wsparcie ze strony rządów – do października 2010 r. Komisja Europej-

⁶ *Financial Transaction Tax – stanowisko Związku Banków Polskich (wyciąg)*, <http://www.zbp.pl/site.php?s=MTM0NTY0NjU> (05.09.2012).

⁷ J. Frankel, *Proposals Regarding Restrictions on Capital Flows*, "The African Finance Journal" 1999, Vol. 1, Part 1, p. 6.

ska zatwierdziła środki pomocy państwa dla instytucji finansowych w wysokości 4,6 bln EUR⁸, jednak przez ostatnie lata sektor finansowy w UE korzystał z niskich stawek opodatkowania, a ponadto dzięki zwolnieniu usług finansowych z podatku VAT sektor ten wykorzystywał ulgę podatkową wynoszącą około 18 mld EUR rocznie.

Począwszy od 2009 r. Komisja Europejska analizowała sposoby wprowadzenia podatku od transakcji finansowych z innymi państwami z grupy G20 na poziomie światowym, równocześnie prowadząc pracę nad taką koncepcją na poziomie unijnym. Za wprowadzeniem takiego podatku zdawały się przemawiać m.in. dwie najważniejsze przesłanki: po pierwsze, sektor finansowy mógłby w ten sposób wesprzeć rządy państw członkowskich, które musiały ponieść wysokie koszty w związku ze skutkami kryzysu, do którego sektor ten się przyczynił, po drugie, mógłby wzmocnić pozycję jednolitego rynku unijnego i pozycję UE w promowaniu wspólnych przepisów dotyczących wprowadzenia takiego podatku na poziomie ogólnoświatowym⁹.

W marcu 2010 r. Parlament Europejski przyjął rezolucję w sprawie opodatkowania branży finansowej. Pomimo wątpliwości dotyczących m.in. faktu, że podatek od transakcji finansowych stwarza wysokie ryzyko „wycieku” transakcji w porównaniu do podatku od działalności finansowej, obejmującego zyski instytucji finansowych i wypłacane w nich wynagrodzenia, w czerwcu 2011 r. podatek od transakcji finansowych został uwzględniony jako nowe potencjalne źródło dochodów UE¹⁰. We wrześniu tego samego roku Komisja Europejska przedstawiła wniosek w sprawie wprowadzenia od 1 stycznia 2014 r. podatku od transakcji finansowych we wszystkich państwach UE, który byłby nakładany na wszystkie transakcje zawierane między instytucjami finansowymi¹¹, jeżeli co najmniej jedna z nich znajdowałaby się na terenie Unii, tak aby złagodzić ryzyko delokalizacji. Celem podatku byłoby opodatkowanie 85% transakcji finansowych prowadzonych pomiędzy instytucjami finansowymi¹². Wpływy z tego podatku mogłyby

⁸ *Dokument roboczy służb Komisji. Streszczenie oceny skutków. Towarzyszący dokumentowi: Wniosek dotyczący rozporządzenia w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych*, SEK(2011) 950 wersja ostateczna, Bruksela, 20.07.2011, s. 1.

⁹ http://ec.europa.eu/polska/news/110928_tax_pl.htm (22.08.2012).

¹⁰ A.-K. Baran, Ph. Eckhardt, *Podatek od transakcji finansowych*. Analiza z 12.12.2011 r., Centrum für Europäische Politik, s. 3.

¹¹ Nie są uznawane za instytucje finansowe: podmioty partnerów centralnych (CCP), centralne depozyty papierów wartościowych (CDPW), międzynarodowe depozyty centralnych papierów wartościowych (MDCPW), Europejski Instrument Stabilności Finansowej.

¹² http://ec.europa.eu/polska/news/110928_tax_pl.htm (02.09.2012).

wynieść w UE 57 mld EUR, a do 2020 r. nawet 81 mld EUR¹³. Trzeba nadmienić, że przewidywane wpływy z podatku różnią się w analizach, czego przykładem są dane zwarte w tab. 1.

Tabela 1

Hipotetyczne wpływy z tytułu podatku od transakcji finansowych (na podstawie danych z 2010 r.), przy założeniu stopy opodatkowania równej 0,05%.

Wyszczególnienie	Europa		Niemcy		Francja		Wielka Brytania	
	% PKB	mld EUR	% PKB	mld EUR	% PKB	mld EUR	% PKB	mld EUR
Giełdowe transakcje spot	0,09	11,7	0,04	0,9	0,02	0,4	0,18	3,1
Giełdowe transakcje derywatami	0,71	92,2	0,63	15,7	0,00	0,0	3,28	55,8
Transakcje pozagiełdowe	1,00	130,4	0,18	4,4	0,50	9,7	5,13	87,3
Łącznie	1,80	234,3	0,84	21,0	0,52	10,2	8,59	146,2

Źródło: D. Schäfer, *The Financial Transaction Tax – Boon or Bane?*, Intereconomics 2012, Leibniz Information Centre for Economics, p. 88.

Podatek nie obejmowałby transakcji istotnych dla obywateli i przedsiębiorstw, jak zawieranie umów ubezpieczeniowych, kredyty hipoteczne, konsumpcyjne oraz usługi płatnicze, transakcji na rynku pierwotnym, z wyjątkiem emisji i umorzenia akcji oraz jednostek w przedsiębiorstwach zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) oraz alternatywnych funduszy inwestycyjnych AFI), jak również transakcji walutowych na rynku kasowym (czyli niewalutowych instrumentów pochodnych). Opodatkowaniu nie podlegałyby również transakcje instytucji finansowych z Europejskim Bankiem Centralnym i krajowymi bankami centralnymi. Podatek stałby się wymagalny w momencie realizacji transakcji finansowej, a wniosek miałby dwie różne podstawy opodatkowania¹⁴. Wniosek zakładał, że minimalne stawki, które mogłyby zostać zasto-

¹³ KE zakłada, że 2/3 dochodów z tytułu podatku od transakcji powinno być przekazane do budżetu UE, a pozostała część dla państw członkowskich. Zob. E. Gostomski, *Podatkem w transakcje*, „Gazeta Bankowa” z 06.07.2012 r., http://finanse.wp.pl/kat,57074,title,Podatkem-w-transakcje,wid,14739183,wiadomosc_prasa.html

¹⁴ Jedną podstawą opodatkowania byłaby stosowana do transakcji innych niż związane z umowami dotyczącymi instrumentów pochodnych i odnosilaby się do zapłaty, którą podmiot uiszcza lub powinien uiszczyć stronie trzeciej. W przypadku, gdy wielkość zapłaty byłaby niższa od rynkowej lub by się jej nie przewidywało podstawa opodatkowania zostałaby obliczona po cenie rynkowej. Drugą podstawę opodatkowania stosowałoby się w odniesieniu do transakcji finansowych związanych z umowami dotyczącymi instrumentów pochodnych, wynosiłaby tyle samo, ile znana kwota umowy dotyczącej instrumentów pochodnych w chwili realizacji transakcji.

sowane wobec podstawy opodatkowania wynosiłby 0,01% w wypadku transakcji finansowych związanych z umowami dotyczącymi instrumentów pochodnych oraz 0,1% w przypadku innych instrumentów finansowych. Państwa członkowskie mogłyby stosować wyższe stawki niż ustalone stawki minimalne. Zakłada się, że podatek będzie natychmiastowo wpłacany do budżetu państw członkowskich przez instytucje finansowe na podstawie zrealizowanych transakcji (przed potrąceniem i rozrachunkiem). Ponieważ współcześnie są to zwykle transakcje elektroniczne, to podatek będzie płacony w dniu, w którym staje się należny. W przypadku transakcji nierealizowanej drogą elektroniczną podatek będzie należny w ciągu trzech dni roboczych¹⁵. W październiku 2011 r. Rada Unii Europejskiej postanowiła w sprawie tego wniosku zasięgnąć opinii Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego. Opinia przyjęta przez ECOFIN w marcu 2012 r. była bardzo przychylna dla wprowadzenia podatku od transakcji finansowych. Stwierdzono m.in., że skutkiem wprowadzenia takiego podatku będzie poprawa sytuacji w zakresie długów państwowych, co przyczyni się do stabilizacji fiskalnej oraz poprawi harmonizację podatków, a przez to zapewni właściwe funkcjonowanie rynku wewnętrznego. W maju 2012 r. wprowadzenie podatku zostało przegłosowane przez Parlament Europejski, choć jego opinia ma jedynie charakter doradczy.

Plany wprowadzenia podatku od transakcji finansowych nie spotkały się z aprobatą wszystkich państw Unii, a niektóre kraje nie czekały na rozwiązania na poziomie unijnym, jak np. Francja, która od sierpnia 2012 r. wprowadziła własny podatek od transakcji giełdowych¹⁶. Zdecydowanymi przeciwnikami takiego rozwiązania są Wielka Brytania oraz Szwecja¹⁷. Szczególnie ten pierwszy kraj, będący światowym centrum finansowym, upatruje w tym podatku duże zagrożenie, zwłaszcza dla funkcjonowania londyńskiego City, a brytyjscy eksperci przewidują, że może on spowodować straty w PKB o 5 do 20 razy większe niż przychody z jego tytułu¹⁸. Brytyjczycy przekonują, że taki podatek byłby skuteczny, gdyby obowiązywał na poziomie światowym. Przeciwnikami podat-

¹⁵ *Wspólne przepisy dotyczące podatku od transakcji finansowych – najczęściej zadawane pytania*, <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/11/640&format=HTML&aged=0&language=PL&guiLanguage=en> (02.09.2012).

¹⁶ Podatkiem objęto transakcje giełdowe, w tym handel wysokich częstotliwości oraz obrót CDS-ami i instrumentami zabezpieczającymi przed niewypłacalnością emitentów obligacji. Szacuje się, że podatek w wysokości 0,2% powinien ograniczyć wartość obrotów akcjami z 1,3 bln do 800 mld EUR, <http://www.ekonomia24.pl/arttykul/921131.html> (12.08.2012).

¹⁷ Szwecja ma negatywne doświadczenia związane z wprowadzeniem podatku od transakcji finansowych w latach 90. XX w.

¹⁸ <http://podatki.onet.pl/podatek-tobina-moze-kosztowac-wielka-brytanie-20-r,19925,4945259,agencyjne-detel> (02.09.2012).

ku od transakcji finansowych są zwłaszcza instytucje finansowe również w innych państwach Unii. Analizując potencjalne efekty wprowadzenia tego podatku w UE należy zauważyć wiele pojawiających się wątpliwości. Być może podatek ten stałby się źródłem dochodów publicznych, chociaż trudno przewidzieć skalę „wycieku” transakcji, które nie byłyby nim objęte. Jego oddziaływanie na stabilność finansową m.in. poprzez zniechęcenie instytucji finansowych do zawierania transakcji obciążonych wysokim ryzykiem jest jednak wątpliwe. Wzrost kosztów transakcji finansowych poprzez wprowadzenie tego podatku niekoniecznie musi ograniczyć ich liczbę. Podatek będzie dotyczył zarówno transakcji uważanych za niebezpieczne z punktu widzenia stabilności finansowej, jak również służących celom zabezpieczenia przed ryzykiem finansowym i zwiększy ich koszty. Konsekwencją będzie wzrost cen usług bankowych (np. związanych z zabezpieczeniem przed ryzykiem kursowym czy stopy procentowej). Innym problemem są minimalne stawki podatku, co oznacza, że państwa w praktyce mogą stosować różne stawki opodatkowania, co może powodować „wyciekanie” transakcji finansowych w ramach UE. Z kolei wprowadzenie podatku tylko przez niektóre państwa spowoduje, że transakcje zostaną przeniesione do spółek-córek zlokalizowanych w krajach, w których takiego podatku się nie stosuje. Uważa się, że wprowadzenie podatku od transakcji finansowych zmniejszy atrakcyjność handlu high-frequency, gdyż zminimalizuje lub nawet zlikwiduje marże stosowane w tego typu transakcjach. Z drugiej strony trzeba zwrócić uwagę, że podatek zwiększając koszt transakcji może wpłynąć na ograniczenie liczby uczestników rynku oraz potencjału partnerów biznesowych – w konsekwencji pojedyncze transakcje mogą prowadzić do większych wahań cen¹⁹. Należy zauważyć, że data planowanego wprowadzenia podatku zbiegnie się w czasie z rozpoczęciem stosowania przez banki komercyjne nowych wymogów kapitałowych wynikających z Bazylei III. Banki z jednej strony będą zobowiązane nowymi regulacjami do akumulowania kapitału, ale z drugiej strony będą dodatkowo obciążone w związku z koniecznością płatności podatku od transakcji finansowych. Podatek może zatem utrudnić osiągnięcie pierwszego z celów, a tym samym stać się dodatkową przeszkodą dla osiągnięcia nowego ładu regulacyjnego, tak ważnego w aspekcie stabilności finansowej²⁰. Z pewnością podatek spowoduje zwiększenie kreatywności w sektorze finansowym i wprowadzanie rozwiązań pozwalających na ominięcie nowego ograniczenia spowodowanego opodatkowaniem.

¹⁹ A.-K. Baran, Ph. Eckhardt, op. cit., s. 3.

²⁰ Zob. *Stanowisko PKPP Lewiatan do projektu ws. wspólnego systemu podatku od transakcji finansowych*, http://pkpplewiatan.pl/opinie/unia_europejska/2/stanowisko_pkpp_lewiatan_do_projektu_ws_wspolnego_systemu_podatku_od_transakcji_finansowych (12.09.2012).

Zakończenie

Problem ograniczeń przepływu kapitału i wiążąca się z tym kwestia opodatkowania transakcji finansowych są przedmiotem debaty od wielu lat. Globalny kryzys finansowy, analiza jego przyczyn i skutków skłoniły ekonomistów i polityków do powrotu do koncepcji podatku Tobina. Celem takiego podatku jest przede wszystkim ograniczenie spekulacyjnych ruchów kapitału oraz wsparcie budżetów państwowych. Propozycje podatku od transakcji finansowych pojawiły się również w Unii Europejskiej, a konieczność jego wprowadzenia tłumaczy się głównie względami fiskalnymi. Plany wprowadzenia takiego opodatkowania nie spotkały się jednak z aprobatą wszystkich państw członkowskich Unii, a sam podatek i jego ewentualne konsekwencje budzą wiele poważnych wątpliwości. Niepewna jest nie tylko wielkość wpływów do budżetu, ale dyskusyjne są następstwa podatku dla stabilności finansowej w skali międzynarodowej. Taki podatek mógłby nie tylko nie wyeliminować spekulacji, ale powodować, że transakcje spekulacyjne koncentrowałyby się w miejscach, gdzie takiego opodatkowania by nie było lub stawki byłyby niższe. Mogłoby to również przyczynić się do dalszego rozwoju uprzywilejowanych centrów finansowych – offshore. Szczególne znaczenie dla zapewnienia stabilności finansowej w wymiarze międzynarodowym wydają się mieć odpowiednio skonstruowane regulacje i efektywny nadzór finansowy.

Literatura

- Ariyoshi A., Habermeier K., Laurens B., Otker-Robe I., Canales-Kriljenko J.I., Kirilenko A., *Country Experiences with the Use and Liberalization of Capital Controls*, IMF, Washington, January 2000.
- Baran A.-K., Eckhardt Ph., *Podatek od transakcji finansowych*. Analiza z 12 grudnia 2011 r., Centrum für Europäische Politik.
- Dokument roboczy służb Komisji. Streszczenie oceny skutków, towarzyszący dokumentowi: Wniosek dotyczący rozporządzenia w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych*, SEK(2011) 950 wersja ostateczna, Bruksela, 20.7.2011.
- Financial Transaction Tax – stanowisko Związku Banków Polskich (wyciąg)*, <http://www.zbp.pl/site.php?s=MTM0NTY0NjU>.
- Frankel J., *Proposals Regarding Restrictions on Capital Flows*, "The African Finance Journal" Vol. 1, Part 1, 1999.

- Gostomski E., *Podatkiem w transakcje*, „Gazeta Bankowa”, 06.07.2012, http://finanse.wp.pl/kat,57074,title,Podatkiemwtransakcje,wid,14739183,wiadomosc_prasa.html.
- http://ec.europa.eu/polska/news/110928_tax_pl.htm
- http://ec.europa.eu/polska/news/110928_tax_pl.htm
- <http://podatki.onet.pl/podatek-tobina-moze-kosztowac-wielka-brytanie-20-r,19925,4945259,agencyjne-detel>
- <http://www.ekonomia24.pl/arttykul/921131.html>
- <http://www.fairobserver.com/360theme/tobin-tax>
- Pruski J., *Skuteczność kontroli rachunku obrotów kapitałowych bilansu płatniczego w Chile (1990-1998)*, „Bank i Kredyt” 1999, nr 7-8.
- Przepływy kapitału w krajach rozwijających się w latach 2000-2011*, Narodowy Bank Polski, Instytut Ekonomiczny, 20 kwietnia 2012.
- Rezolucja Parlamentu Europejskiego z 8 października 2009 r. w sprawie szczytu G-20 w Pittsburgu w dniach 24-25 września 2009 r.* (2010/C 230 E/01).
- Schäfer D., *The Financial Transaction Tax – Boon or Bane?*, Intereconomics 2012, Leibniz Information Centre for Economics.
- Stanowisko PKPP Lewiatan do projektu ws. wspólnego systemu podatku od transakcji finansowych*, http://pkpplewiatan.pl/opinie/unia_europejska/2/stanowisko_pkpp_lewiatan_do_projektu_ws_wspolnego_systemu_podatku_od_transakcji_finansowych
- Wspólne przepisy dotyczące podatku od transakcji finansowych – najczęściej zadawane pytania*, <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/11/640&format=HTML&aged=0&language=PL&guiLanguage=en> (02.09.2012).

**PROPOSALS OF THE CAPITAL FLOWS CONTROL
IN THE CONTEXT OF GLOBAL FINANCIAL CRISIS
ON THE EXAMPLE OF FINANCIAL TRANSACTION TAX**

Summary

The article discusses current and important problem of capital controls in the context of the global financial crisis. Particularly, the topical issue which is now discussed is the possibility of introducing a financial transaction tax in the European Union. Through such a tax the financial sector could help governments, which have to bear high costs due to the impact of the global financial crisis. It is not without significance that this tax may also contribute to a reduction of the speculative capital flows. However, the realization of these objectives is not obvious and the important doubts which are appearing pose significant questions about the rightness of such a tax in Europe.