

MALGORZATA MAGDALENA HYBKA

**PODATEK OD TRANSAKCJI FINANSOWYCH
– DYSKUSYJNY INSTRUMENT PRZECIWDZIAŁANIA
SPEKULACJOM RYNKOWYM**

Słowa kluczowe: podatek od transakcji finansowych, kryzys finansowy, Unia Europejska

Keywords: financial transaction tax, financial crisis, European Union

Klasyfikacja JEL: H24, H25

Wprowadzenie

Konieczność przywrócenia równowagi budżetowej i obniżenia długu publicznego zmusza wiele państw do podjęcia działań mających na celu zwiększenie dochodów publicznych. Jedną z metod ich zwiększenia jest wprowadzenie nowych danin publicznych. Przykładem takich danin jest cieszący się wzrastającą popularnością w państwach członkowskich UE podatek od banków. Na jego zastosowanie z przyczyn fiskalnych zdecydowały się takie państwa, jak Francja, Niemcy czy Wielka Brytania.

Zwiększeniu środków publicznych ma służyć także wspólnotowy podatek od transakcji finansowych, który w przygotowanych przez Unię Europejską wieloletnich ramach finansowych na lata 2014–2020, został zasugerowany jako nowe źródło dochodów jej budżetu. Co więcej, we wrześniu 2011 roku Komisja Europejska ogłosiła propozycję dyrektywy w sprawie jego implementacji. Jego wdrożenie w państwach członkowskich Unii Europejskiej jest uzasadniane nie tylko względami fiskalnymi, lecz także słuszością partycypacji sektora finansowego w kosztach kryzysu gospodarczego, spowodowanego w znacznym stopniu niektórymi działaniami tego sektora.

Inicjatywa Unii Europejskiej w tym zakresie nie spotyka się wyłącznie z aprobatą. Liczni przeciwnicy podatku wskazują, że może on spowolnić wzrost gospodarczy. Zastrzeżenie budzi także bardzo zróżnicowane obciążenie tym podatkiem poszczególnych państw członkowskich, uzależnione od tego jak rozwinięty jest w nich rynek finansowy. W wątpliwość poddawany jest także potencjał podatku od transakcji finansowych w zakresie ograniczania skali spekulacji rynkowych.

Ostatnia z wymienionych kwestii stanowi przedmiot wielu badań ekonomicznych. Na ich podstawie wymienia się szereg argumentów albo za zastosowaniem podatku od transakcji finansowych w celu zapewnienia stabilizacji rynków finansowych, albo przeciw jego implementacji. Jednocześnie należy dodać, że w badaniach tych wykorzystywane są zróżnicowane źródła danych i stosowane odmienne metody analizy, dlatego uzyskuje się z nich przeciwstawne rezultaty i formułuje się na ich podstawie odmienne wnioski. Celem artykułu jest przedstawienie podstawowych ocen podatku od transakcji finansowych i wyników niektórych badań empirycznych dotyczących tego podatku. Scharakteryzowano w nim także najważniejsze rodzaje podatków od transakcji sektora finansowego i proponowany przez Komisję Europejską wspólnotowy podatek od transakcji finansowych.

Rodzaje podatków od transakcji sektora finansowego

Podatek od transakcji finansowych (*financial transaction tax*) oraz podatek od działalności finansowej (*financial activity tax*) należą w ostatnich latach do najczęściej dyskusjonowanych form opodatkowania sektora finansowego. Podkreśla się bowiem lub neguje korzyści, jakie mogą wyniknąć z ich implementacji jako instrumentu zapobiegania kryzysom finansowym. Pierwsze propozycje opodatkowania omawianego sektora zostały sformułowane przez J.M. Keynesa i J. Tobina. J.M. Keynes w swoim dziele *Ogólna teoria zatrudnienia, procentu i pieniądza* zaproponował wprowadzenie podatku od obrotu kapitałowego na nowojorskiej giełdzie, argumentował bowiem, że umożliwi on zmniejszenie skali spekulacji¹. J. Tobin natomiast zalecał wdrożenie podatku od nabycia walut oraz papierów wartościowych w takich walutach w celu ograniczenia wahań kursów walut². W okresie, który upłynął od czasu przedstawienia idei opodatkowania obrotu giełdowego i obrotu walutami zostały zastosowane w praktyce lub zgłoszone propozycje innych podatków od transakcji sektora finansowego, takich jak na przykład³:

- podatek od transakcji walutowych (*currency transaction tax*),
- podatek od obrotu papierami wartościowymi (*securities transaction tax*),
- podatek od kapitału (*capital levy, registration tax*),
- podatek od transakcji bankowych (*bank transaction tax*),
- podatek od składek ubezpieczeniowych (*insurance premium taxes*),
- podatek od obrotu nieruchomościami (*real estate transaction tax*).

Większość z tych podatków jest już pobierana w niektórych państwach OECD. O ile na wprowadzenie podatku od nieruchomości czy podatku od składek ubezpieczeniowych zdecydował się szereg państw, o tyle podatek od kapitału cieszy się niewielką popularnością

¹ J.M. Keynes: *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Harcourt Brace Jovanovich Publisher, San Diego 1964, s. 160.

² J. Tobin: *New Economics One Decade Older*, The Eliot Janeway Lectures on Historical Economics in Honour Of Joseph Schumpeter, Princeton University Press, Princeton 1974, s. 88–92.

³ T. Matheson: *Taxing Financial Transactions: Issues and Evidence*, International Monetary Fund, Washington 2011, s. 5–7.

cią. Stanowi on bowiem czynnik w istotnym stopniu zniechęcający przedsiębiorców zagranicznych do realizacji bezpośrednich inwestycji zagranicznych na terytorium państw, które zaimplementowały ten podatek⁴.

Stosunkowo rzadko, w większości przypadków, wyłącznie na okres kryzysu ekonomicznego, jest wprowadzany podatek od transakcji bankowych. Pobierany był on bowiem jedynie w niektórych państwach Ameryki Łacińskiej (Argentynie, Brazylii, Wenezueli, Kolumbii i Peru) i dotyczył takich transakcji, jak np. zaciągnięcie kredytu, założenie lokaty bankowej czy realizacja płatności za pomocą kart kredytowych⁵. W państwach Unii Europejskiej zaobserwować można tendencję do nakładania dodatkowych danin publicznych na działalność samych banków, a więc zastosowania podatku od działalności finansowej. Przykładowo, we wprowadzonym od 1 stycznia 2011 roku niemieckim podatku od banków (*Bankenabgabe*) podmiotem opodatkowania są instytucje kredytowe a wysokość podatku zależy od ich pasywów oraz skali zawieranych transakcji terminowych⁶.

Tabela 1

Podatek od obrotu papierami wartościowymi w wybranych państwach europejskich (%)

Państwo	Stawka podatku od sprzedaży akcji	Stawka podatku od sprzedaży obligacji korporacyjnych
Austria	0,15	0,15
Belgia	0,17	0,07
Finlandia	1,60	–
Francja	0,15	–
Irlandia	1,00	–
Szwajcaria	0,15	–
Wielka Brytania	0,50	–

Źródło: R. Pollin, D. Baker, M. Schaberg, *Securities Transaction Taxes for US Financial Markets*, „Eastern Economic Journal” 2003, Vol. 29, No. 4, s. 535–536.

W kilkunastu państwach OECD był, lub nadal jest stosowany podatek od obrotu papierami wartościowymi. W większości z nich przedmiotem opodatkowania jest sprzedaż akcji i obligacji, a w niektórych także opcji czy kontraktów terminowych (np. Argentyna,

⁴ L. Kaplow: *The Theory of Taxation and Public Economics*, Princeton University Press, Princeton 2008, s. 242.

⁵ I. Coelho, L. Ebrill, V. Summers: *Bank Debit Taxes in Latin America: An Analysis of Recent Trends*, International Monetary Fund, Washington 2001, s. 9.

⁶ W. Schön, A. Hellgardt, Ch. Osterloh-Konrad: *Rechtsgutachten zur verfassungsrechtlichen Bewertung einer Bankenabgabe nach dem Regierungsentwurf eines Restrukturierungsgesetzes*, Max-Planck-Institut für Geistiges Eigentum, Wettbewerbs- und Steuerrecht, Abteilung für Rechnungslegung und Steuern, München 2010, s. 79.

Malezja, Tajwan)⁷. W przedstawionych w tabeli 1 państwach europejskich stawka podatku od obrotu papierami wartościowymi waha się w przedziale od 0,07 do 1,60%.

W zróżnicowanej formie może być wdrożony podatek od transakcji walutowych. Zgłaszane są bowiem trzy następujące koncepcje opodatkowania tych transakcji:

- podatek Tobina – zakłada on opodatkowanie jednolitą stawką transakcji walutowych oraz transakcji sprzedaży papierów wartościowych i instrumentów pochodnych w walutach obcych,
- podatek Spahna – zakłada on opodatkowanie dwoma stawkami transakcji walutowych oraz transakcji sprzedaży papierów wartościowych i instrumentów pochodnych w walutach obcych. Pierwsza dotyczyłaby wszystkich transakcji i była stosunkowo niska (nie przewyższałaby 0,001%), druga natomiast, w wysokości nie niższej niż 50%, byłaby stosowana tylko w przypadku, gdy wahania kursu dwóch walut przekroczyłyby graniczne wartości określonego przedziału⁸,
- automatyczny podatek od transakcji płatniczych (*automated payment transaction tax*) – zakłada on opodatkowanie (przykładowo stawką w wysokości 0,15%) wszystkich transakcji płatniczych (w tym w walutach obcych)⁹.

Podatek od transakcji walutowych został dotąd zastosowany jedynie w nielicznych państwach, takich jak na przykład Wenezuela czy Argentyna i to tylko w pierwszej z wymienionych form.

Wspólnotowy podatek od transakcji finansowych

Zaproponowany przez Komisję Europejską wspólny system podatku od transakcji finansowych ma na celu między innymi przeciwdziałanie przyszłym kryzysom finansowym poprzez zmniejszenie skali transakcji, które mogą skutkować obniżeniem efektywności rynków finansowych, czyli transakcji spekulacyjnych¹⁰. Zakłada się bowiem, że podatek ten obniży zysk po opodatkowaniu z transakcji spekulacyjnych o wysokiej częstotliwości, niekiedy także wysokiej wartości, lecz przynoszących niewielką marżę jednostkową. Przewidywany termin jego implementacji został wyznaczony na dzień 1 stycznia 2018 roku.

Zakres przedmiotowy opodatkowania, zgodnie z propozycją dyrektywy, został ograniczony do instrumentów będących przedmiotem obrotu na rynku kapitałowym, instrumentów rynku pieniężnego (z wyłączeniem instrumentów płatniczych) oraz jednostek lub

⁷ J.Y. Campbell, K.A. Froot: *International Experiences with Securities Transaction Taxes*, [w:] *The Internationalization of Equity Markets*, red. J.A. Frankel, University of Chicago Press, Chicago 1994, s. 279.

⁸ P.B. Spahn: *International Financial Flows and Transaction Taxes: Survey and Options*, „Working Paper” 95/60, International Monetary Fund, Washington 1995, s. 36.

⁹ L.E. Feige: *Starting Over: The Automated Payment Transaction Tax*, University of Wisconsin, Madison 2001, s. 43.

¹⁰ Dyrektywa Rady w sprawie wspólnego systemu podatku od transakcji finansowych i zmieniająca dyrektywę 2008/7/WE, KOM (2011) 594 wersja ostateczna, Komisja Europejska, Bruksela 2011, s. 2.

udziałów w przedsiębiorstwach zbiorowego inwestowania¹¹. Wyłączone z opodatkowania zostały natomiast transakcje finansowe zawierane z Unią Europejską, Europejską Wspólnotą Energii Atomowej, Europejskim Bankiem Centralnym, Europejskim Bankiem Inwestycyjnym, krajowymi bankami centralnymi, instytucjami ustanowionymi przez Unię Europejską lub Europejską Wspólnotę Energii Atomowej, a także niektóre instrumenty służące celom inwestycyjnym.

Wspólnotowy podatek od transakcji finansowych zakłada powstanie obowiązku podatkowego w momencie zakupu lub sprzedaży, przekazania instrumentu finansowego albo zawarcia umowy jego dotyczącej. Podstawą opodatkowania jest wszystko, co stanowi zapłatę, w sytuacji jednak, gdy jest ona niższa od ceny rynkowej, podstawą opodatkowania jest właśnie ta cena. Minimalna stawka podatku w przypadku instrumentów pochodnych wynosi 0,01%, a w przypadku pozostałych instrumentów finansowych – 0,1%, z zastrzeżeniem obowiązku wprowadzenia przez dane państwo członkowskie jednolitej stawki dla wszystkich transakcji należących do określonej kategorii.

Stosownie do propozycji dyrektywy, podatnikiem jest instytucja finansowa, jeżeli działa ona w swoim imieniu, imieniu strony transakcji lub też, gdy transakcja zostanie zrealizowana na jej rachunek. Pojęciem instytucji finansowych objęto szereg podmiotów, w tym przedsiębiorstwa inwestycyjne, rynki zorganizowane, instytucje kredytowe, zakłady ubezpieczeń i reasekuracji, przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania i ich spółki zarządzające, fundusze emerytalne i podmioty nimi zarządzające, spółki holdingowe, finansowe spółki leasingowe, jednostki specjalnego przeznaczenia a także inne osoby prowadzące określoną działalność finansową na znaczną skalę. Podatek będzie pobierany w państwie członkowskim siedziby danej instytucji finansowej. Jego zapłata nastąpi, w przypadku transakcji elektronicznych, w momencie naliczenia podatku, lub w terminie trzech dni roboczych od momentu naliczenia podatku w pozostałych przypadkach.

W dniu 10 marca 2010 roku Parlament Europejski przyjął rezolucję zobowiązującą Komisję Europejską i Radę Unii Europejskiej do oceny wpływu implementacji podatku od transakcji finansowych na dochody budżetu Unii Europejskiej¹². W przygotowanym przez Komisję Europejską raporcie analizie zostały poddane dwa warianty tego podatku – podatek od transakcji finansowych o szerszej (*FTT1*) oraz o węższej (*FTT2*) podstawie opodatkowania. Pierwszy zakłada opodatkowanie wszystkich transakcji sprzedaży akcji, obligacji i instrumentów pochodnych, a drugi – wyłącznie transakcji sprzedaży akcji i obligacji¹³.

¹¹ Definicję instrumentu finansowego dla celów określenia przedmiotu opodatkowania w tym podatku zawiera załącznik I do dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych, zmieniającej dyrektywę Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylającej dyrektywę Rady 93/22/EWG.

¹² Rezolucja Parlamentu Europejskiego z dnia 10 marca 2010 r. w sprawie podatków od transakcji finansowych i ich wprowadzenia, Opodatkowanie transakcji finansowych, P7_TA(2010)0056, <http://www.europarl.europa.eu/> (20.11.2012 r.).

¹³ Austriacki Instytut Badań Ekonomicznych (*Austrian Institute of Economic Research*) oszacował potencjał fiskalny obu wariantów. Stosownie do tych szacunków, w przypadku tej samej stawki równej 0,1%,

W raporcie wyrażono wątpliwość w odniesieniu do możliwości zastosowania podatku od transakcji finansowych w celu przeciwdziałania kryzysom finansowym. Autorzy raportu podkreślają, że ewaluacja wpływu podatku od transakcji finansowych na rynki finansowe jest zadaniem skomplikowanym. Niemożliwe jest bowiem precyzyjne rozgraniczenie transakcji rynkowych o charakterze spekulacyjnym i inwestycyjnym wyłącznie na podstawie długości okresu, na jaki są one zawierane¹⁴. Znaczna część transakcji krótkookresowych jest bowiem związana z prowadzoną działalnością gospodarczą. Z tego względu implementacja podatku od transakcji finansowych może pociągnąć za sobą takie negatywne konsekwencje, jak wzrost kosztów finansowania przedsiębiorstw oraz zmniejszenie zakresu zastosowania przez przedsiębiorstwa funduszy hedgingowych i instrumentów pochodnych w celu zabezpieczenia się przed ryzykiem¹⁵.

Wpływ podatku od transakcji finansowych na skalę spekulacji rynkowych

Podatkowi od transakcji finansowych poświęca się stosunkowo dużo miejsca w literaturze przedmiotu. W przeprowadzonych dotąd badaniach nie udało się jednak bezspornie udowodnić, że jego zastosowanie doprowadzi do stabilizacji rynków finansowych poprzez ograniczenie skali spekulacji rynkowych i zmniejszenie uznawanej za ich następstwo nadmiernej zmienności cen instrumentów finansowych. Wynika to z następujących przyczyn¹⁶:

- trudnym zadaniem jest przeprowadzenie jednoznacznego podziału transakcji realizowanych na rykach finansowych na spekulacyjne i inwestycyjne,
- niemożliwe jest dokładne określenie, w jakim stopniu w danym okresie na ceny instrumentów finansowych i wolumen realizowanych transakcji wywierają wpływ podatki, a w jakim inne czynniki,
- trudno jest także określić wpływ podatków na ceny i wolumen transakcji (w tym wskazać ich wpływ na płynność instrumentów, oczekiwania i decyzje inwestorów, koszt zastąpienia instrumentów opodatkowanych instrumentami alternatywnymi).

Jednym z inicjatorów badań empirycznych, służących udzieleniu odpowiedzi na pytanie czy omawiany podatek może zapewnić stabilność rynków finansowych jest R. Roll¹⁷. Zbadał on wahania kursów akcji w okresie 3 lat na największych rynkach kapitałowych w 23 państwach i ocenił wpływ wprowadzenia instrumentów regulacji rynku, w tym po-

pierwszy z podatków przyniósłby budżetowi UE roczne dochody w wysokości od 145 do 372 mld euro, a drugi w wysokości od 57 do 64 mld euro.

¹⁴ *Taxation paper. Financial Sector Taxation*, Office for Official Publications of the European Communities, Luxembourg 2010, s. 15–16.

¹⁵ R.P. Buckley, G. North: *A Financial Transaction Tax: Inefficient or Needed Systematic Reform*, „Georgetown Journal of International Law” 2012, Vol. 43, No. 3, s. 760.

¹⁶ K. Habermeier, A. Kirilenko: *Securities Transaction Taxes and Financial Markets*, International Monetary Fund, Washington 2001, s. 6–7.

¹⁷ R. Roll: *Price Volatility, International Market Links, and Their Implications for Regulatory Policies*, „Journal of Financial Services Research” 1989, Vol. 3, No. 2/3, s. 215.

datku od transakcji finansowych, na te wahania. Ustosunkował się także do twierdzenia głoszonego między innymi przez J. E. Stiglitz, że implementacja podatku od transakcji finansowych może spowodować ograniczenie wahań kursów akcji, w związku ze zmniejszeniem liczby nieracjonalnych uczestników rynku podejmujących decyzje inwestycyjne na podstawie szumu informacyjnego (*noise traders*)¹⁸. R. Roll z przeprowadzonego badania wysunął wniosek, że wpływ podatku od transakcji finansowych na wahania kursów akcji jest statystycznie nieistotny. Na brak zależności pomiędzy opodatkowaniem transakcji finansowych a zmiennością cen instrumentów finansowych zwrócili uwagę w swoich badaniach także V. Saporta i K. Kan¹⁹ czy S. Hu²⁰.

Do zupełnie innych wniosków doszli natomiast S. Yongyang i L. Zheng²¹. Zbadali oni oddziaływanie zmian stawek podatku od papierów wartościowych na wahania kursów akcji kategorii A na rynkach lokalnych w Chinach. Z ich badań wynika między innymi, że zwiększenie o 22 punkty procentowe stawki podatku od papierów wartościowych skutkuje zmniejszeniem wolumenu opodatkowanych transakcji o około 28%. Spadek wolumenu transakcji przyczynia się jednocześnie do zmniejszenia płynności, wzrostu spreadu i skutkuje znacznym zwiększeniem zmienności kursów akcji. Zatem podniesienie stawki podatku od papierów wartościowych zwiększa zmienność kursu akcji.

Wpływ podatku od obrotu papierami wartościowymi na wahania kursów akcji jest uzależniony od tego, czy na rynku akcji występuje trend wzrostowy czy spadkowy. Sugestię taką w oparciu o przeprowadzone badania empiryczne dla giełdy papierów wartościowych w Atenach formułują K. Phylaktis i A. Aristidou²². Wskazują oni, że wprowadzenie rozpatrywanego podatku może powodować zwiększenie wahań kursów akcji w okresie hossy, natomiast w okresie bessy jego wpływ na wahania kursów akcji jest statystycznie nieistotny. Jednocześnie zwracają oni uwagę na fakt, że skuteczne instrumenty stabilizacji rynków finansowych są właśnie najbardziej pożądane w okresie bessy.

Zależność pomiędzy podatkiem od transakcji finansowych a wahaniami kursów akcji jest także przedmiotem badań prowadzonych przez H. Hau²³. Autor ten przeprowadził analizę wpływu wzrostu kosztów transakcji, w tym spowodowanego zastosowaniem podatku od obrotu papierami wartościowymi, na zmienność tych kursów we Francji. Udowodnił, że

¹⁸ J.E. Stiglitz: *Using Tax Policy to Curb Speculative Short-Term Trading*, „Journal of Financial Services Research” 1989, Vol. 3, No. 2/3, s. 106.

¹⁹ Autorzy weryfikują w artykule tezę o wpływie opłaty skarbowej, pobieranej od obrotu papierami wartościowymi, na zmienność kursów akcji w Wielkiej Brytanii, zob. V. Saporta, K. Kan: *The Effects on Stamp Duty on the Level Volatility of UK Equity Prices*, Bank of England, London 1997, s. 40.

²⁰ Zbadał on zależność pomiędzy zmianami stawek podatku od transakcji finansowych a wahaniami cen instrumentów finansowych w Hong Kongu, Japonii, Korei i na Tajwanie, zob. S. Hu: *The Effects of the Stock Transaction Tax on the Stock Market – Experiences from Asian Markets*, „Pacific-Basin Finance Journal” 1998, Vol. 6, No. 3/4, s. 347.

²¹ S. Yongyang, L. Zheng: *The Impact of the Securities Transaction Tax on the Chinese Stock Market*, Universität München, München 2010, s. 11.

²² K. Phylaktis, A. Aristidou: *Security Transaction Taxes and Financial Volatility: Athens Stock Exchange*, „Applied Financial Economics” 2007, Vol. 17, No. 18, s. 1466.

²³ H. Hau: *Estimating the Volatility Effect of a Tobin Tax*, Banque de France, Paris 2001, s. 11–12.

zwiększenie kosztów transakcji przyczynia się do zmniejszenia wahań kursów. Podatek od obrotu papierami wartościowymi, stanowiący dodatkowy koszt, może być jednak zastosowany jedynie jako uzupełniający instrument stabilizacji rynku. Jego implementacja skutkuje co prawda zmniejszeniem skali spekulacji rynkowych, jednak samo ich zmniejszenie nie zapewnia stabilizacji rynków finansowych.

Podsumowanie

Formułowana przez niektórych ekonomistów hipoteza, że podatek od transakcji finansowych zmniejsza skalę spekulacji rynkowych, nie znajduje potwierdzenia w wynikach badań empirycznych. Dla jej udowodnienia zwolennicy tego podatku niekiedy przeprowadzają badania symulacyjne w oparciu o mniej lub bardziej wyrafinowane modele ekonometryczne. Niezależnie jednak od metody badawczej, mającej doprowadzić do przedstawienia przekonujących dowodów, wyniki analiz są niejednoznaczne. Wątpliwości dotyczą bowiem nie tylko tego, czy podatek od transakcji finansowych wpływa na skalę spekulacji rynkowych i zmienność cen instrumentów finansowych, lecz także czy jego wpływ jest pozytywny czy negatywny.

Zróźnicowanie rezultatów badań empirycznych, teorii opisowo-wyjaśniających i wniosków wynikających z badań symulacyjnych jest spowodowane z jednej strony mnogością czynników pozapodatkowych, mających wpływ na decyzje uczestników rynków finansowych, a z drugiej strony – brakiem wystarczającej wiedzy na temat oddziaływania podatków od transakcji finansowych na rynki finansowe. Podatki te – w porównaniu z innymi daninami publicznymi – były bowiem dotąd stosunkowo rzadko stosowane, w niektórych państwach, w odniesieniu do wybranych instrumentów, a ich implementacja miała na celu przede wszystkim zwiększenie dochodów budżetowych.

O ile dalsze prowadzenie badań wpływu podatku od transakcji finansowych na rynki finansowe wydaje się być koniecznością, o tyle nie w pełni zasadne jest, na obecnym etapie rozwoju teorii ekonomii, wskazywanie przez autorów projektu dyrektywy w sprawie wspólnego systemu podatku od transakcji finansowych jako celu jej implementacji, dążenie do ograniczenia skali spekulacji na rynku finansowym i zwiększenie jego efektywności. Motywy przygotowania propozycji tej dyrektywy są bowiem dwojakiego rodzaju – po pierwsze ma ona zharmonizować podatki tego typu, obowiązujące już w niektórych państwach członkowskich UE, a po drugie – zapewnić budżetowi Unii Europejskiej nowe, wydajne źródło dochodów.

Literatura

- Buckley R.P., North G.: *A Financial Transaction Tax: Inefficient or Needed Systematic Reform*, „Georgetown Journal of International Law” 2012, Vol. 43, No. 3.
- Campbell J.Y., Froot K.A.: *International Experiences with Securities Transaction Taxes*, [w:] *The Internationalization of Equity Markets*, red. J.A. Frankel, University of Chicago Press, Chicago 1994.

- Coelho I., Ebrill L., Summers V.: *Bank Debit Taxes in Latin America: An Analysis of Recent Trends*, International Monetary Fund, Washington 2001.
- Dyrektywa Rady w sprawie wspólnego systemu podatku od transakcji finansowych i zmieniająca dyrektywę 2008/7/WE, KOM (2011) 594 wersja ostateczna, Komisja Europejska, Bruksela 2011.
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych, zmieniająca dyrektywę Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylająca dyrektywę Rady 93/22/EWG.
- Feige L.E.: *Starting Over: The Automated Payment Transaction Tax*, University of Wisconsin, Madison 2001.
- Habermeier K., Kirilenko A.: *Securities Transaction Taxes and Financial Markets*, International Monetary Fund, Washington 2001.
- Hau H.: *Estimating the Volatility Effect of a Tobin Tax*, Banque de France, Paris 2001.
- Hu S.: *The Effects of the Stock Transaction Tax on the Stock Market – Experiences from Asian Markets*, „Pacific-Basin Finance Journal” 1998, Vol. 6, No. 3/4.
- Kaplow L.: *The Theory of Taxation and Public Economics*, Princeton University Press, Princeton 2008.
- Keynes J.M.: *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Harcourt Brace Jovanovich Publisher, San Diego 1964.
- Matheson T.: *Taxing Financial Transactions: Issues and Evidence*, International Monetary Fund, Washington 2011.
- Phylaktis K., Aristidou A.: *Security Transaction Taxes and Financial Volatility: Athens Stock Exchange*, „Applied Financial Economics” 2007, Vol. 17, No. 18.
- Pollin R., Baker D., Schaberg M.: *Securities Transaction Taxes for US Financial Markets*, „Eastern Economic Journal” 2003, Vol. 29, No. 4.
- Rezolucja Parlamentu Europejskiego z dnia 10 marca 2010 r. w sprawie podatków od transakcji finansowych i ich wprowadzenia, Opodatkowanie transakcji finansowych, P7_TA(2010)0056, <http://www.europarl.europa.eu/> (20.11.2012 r.).
- Roll R.: *Price Volatility, International Market Links, and Their Implications for Regulatory Policies*, „Journal of Financial Services Research” 1989, Vol. 3, No. 2/3.
- Saporta V., Kan K.: *The Effects on Stamp Duty on the Level Volatility of UK Equity Prices*, Bank of England, London 1997.
- Schön W., Hellgardt A., Osterloh-Konrad Ch.: *Rechtsgutachten zur verfassungsrechtlichen Bewertung einer Bankenabgabe nach dem Regierungsentwurf eines Restrukturierungsgesetzes*, Max-Planck-Institut für Geistiges Eigentum, Wettbewerbs- und Steuerrecht, Abteilung für Rechnungslegung und Steuern, München 2010.
- Spahn P.B.: *International Financial Flows and Transaction Taxes: Survey and Options*, „Working Paper” 95/60, International Monetary Fund, Washington 1995.
- Stiglitz J.E.: *Using Tax Policy to Curb Speculative Short-Term Trading*, „Journal of Financial Services Research” 1989, Vol. 3, No. 2/3.

Taxation paper. Financial Sector Taxation, Office for Official Publications of the European Communities, Luxembourg 2010.

Tobin J.: *New Economics One Decade Older*, The Eliot Janeway Lectures on Historical Economics in Honour of Joseph Schumpeter, Princeton University Press, Princeton 1974.

Yongyang S., Zheng L.: *The Impact of the Securities Transaction Tax on the Chinese Stock Market*, Universität München, München 2010.

dr hab. prof. nadzw. UEP Małgorzata Magdalena Hybka
Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu
Katedra Finansów Publicznych

Streszczenie

Zaproponowany przez Unię Europejską w 2010 roku podatek od transakcji finansowych ma między innymi służyć ograniczeniu skali spekulacji rynkowych. Celem artykułu było udzielenie odpowiedzi na pytanie czy przeprowadzone dotąd badania potwierdzają jego potencjał w tym zakresie. Scharakteryzowano w nich także podstawowe rodzaje podatków od transakcji finansowych stosowane w państwach OECD. Ponadto przedstawiono proponowany wspólnotowy system podatku od transakcji finansowych.

FINANCIAL TRANSACTION TAX – CONTROVERSIAL INSTRUMENT TO CURB MARKET SPECULATIONS

Summary

Financial transaction tax proposed by the European Union in 2010 is aimed at reducing the scale of speculations on the financial markets. The basic aim of this article is to answer the question whether the empirical analyses confirm the potential of this tax to achieve the above-mentioned goal. The article contains characteristic of different financial transaction taxes applied in OECD member states. In addition the author presents the main provisions of the proposal for a Council Directive on a common system of financial transaction tax.