

Dr.sc. Bojana Olgić Draženović, docent
Ekonomski fakultet, Sveučilište u Rijeci

Dr.sc. Maja Grdinić, poslijedoktorand
Ekonomski fakultet, Sveučilište u Rijeci

Dr.sc. Helena Blažić, redoviti profesor
Ekonomski fakultet, Sveučilište u Rijeci

POREZ NA FINANCIJSKE TRANSAKCIJE*

SAŽETAK

Globalna financijska kriza primorala je brojne zemlje na mobiliziranje značajnih iznosa javnih sredstava za sanaciju i spašavanje financijskih institucija. U tom kontekstu, posljednjih godina u EU je pokrenuta javna rasprava o potrebi za uspostavljanjem optimalnog regulatornog okvira i mehanizama osiguranja stabilnosti koje je potrebno poduzeti. Jedno od područja koje zahtijeva reformske poteze svakako je oporezivanje financijskog sektora, posebno s obzirom na ulogu koju su financijske institucije odigrale u izbijanju krize, isplate visokih državnih potpora kao i blažeg fiskalnog tretmana financijske industrije. Oporezivanje financijskih transakcija ima za cilj obeshrabriti riskantno ponašanje u financijskom sektoru i osigurati da financijska industrija u većoj mjeri preuzme odgovornost i trošak aktualne financijske krize. Trgovanje vrijednosnim papirima, prema prijedlogu Europske komisije iz 2011. godine, oporezovalo bi se po vrlo niskoj stopi u cilju obeshrabrivanja kratkoročnih, visoko špekulativnih transakcija koje uzrokuju sistemski rizik u financijskim sustavima. S obzirom na različite implementirane modalitete FTT-a u zemljama EU, novi porez na supranacionalnoj razini predstavljao bi usklađeniji pristup oporezivanju financijskog sektora EU. Cilj rada je istražiti determinante razvoja FTT-a i mogućnosti primjene na području EU.

* Ovaj rad rezultat je projekta „Tax Policy and Fiscal Consolidation in Croatia“ (IP-2013-11-8174) kojeg financira Hrvatska zaklada za znanost te projekta Sveučilišta u Rijeci “Porezni sustavi ekonomsko-socijalni odnosi hrvatskog društva” (No 13.02.1.2.02.).

Ključne riječi: *financijske institucije, financijske transakcije, financijska kriza, porez na financijske transakcije, EU*

UVOD

Utjecaj globalne ekonomske i financijske krize 2007/2008. godine u EU je posebno bio izražen u području javnih financija. Financijski je sektor u narednim godinama ostao gotovo amnestiran od „zasluga“ za njeno izbijanje te se je trošak saniranja gotovo u potpunosti prelio na javne proračune zemalja članica i EU, a posredno i na europske građane i poduzeća. Procjenjuje se da je trošak spašavanja posrnulog financijskog sektora i s tim povezanog pada gospodarske aktivnosti utjecao na pogoršanje stanja javnih financija u državama članicama EU za više od 20% BDP-a (European Commission, 2013a). Navedeno je potaknulo javnu raspravu o nužnosti porezne reforme usmjerene ka financijskom sektoru. Prevladalo je mišljenje o nužnosti oporezivanja u obliku poreza na financijske transakcije, po uzoru na prijedlog Keynesa za tržište dionica i Tobina za devizno tržište.

S obzirom na snažan konsenzus u Europi, ali i na međunarodnoj razini, o potrebi sudjelovanja nedovoljno oporezovanog financijskog sektora u troškovima rješavanja krize, nekoliko zemalja članica EU poduzelo je divergentne mjere u području fiskalnog opterećenja financijskih institucija.

Prema prijedlogu uvođenja jedinstvenog poreza na financijske transakcije (eng. *Financial Transaction Tax - FTT*) Europske Komisije iz 2011. godine, oporezivanjem transakcija dionicama, obveznicama i derivatima u financijskom sektoru, penaliziralo bi se visoko špekulativno ponašanje aktera financijskih tržišta i time unaprijedila stabilnost financijskih sustava. Ovaj rad predstavlja doprinos razmatranjima o prijedlogu uvođenja jedinstvenog FTT-a u zemljama članicama EU, koji se planira implementirati tijekom 2017. godine.

Nakon uvodnog dijela, u drugom dijelu rada razmatraju se mogući pravci i efekti fiskalnog opterećenja financijskog sektora. Treći dio rada daje pregled primijenjenih nacionalnih rješenja oporezivanja financijskih institucija u pojedinim zemljama EU, s naglaskom na rezultate provedenih

mjera. Prije zaključnih razmatranja, propituje se prijedlog Europske Komisije o jedinstvenom FTT-u kao obliku neizravnog oporezivanja.

OPOREZIVANJE FINACIJSKOG SEKTORA – MJERE I INSTRUMENTI

Oporezivanje financijskog sektora aktualna je tema s obzirom na aktualne negativne gospodarske i financijske trendove u svijetu, ali i sagledavajući fiskalnu značajnost te reperkusije na financijska i gospodarska kretanja. Stoga je potrebno sagledati različite porezne oblike financijskih transakcija, a posebno porez na financijske transakcije.

Porez na financijske transakcije – teoretska razmatranja i efekti

Porez na financijske transakcije podrazumijeva neizravni oblik poreza koji se plaća prilikom poduzimanja definiranih oblika financijskih transakcija (kupnja i/ili prodaja vrijednosnih papira). U obuhvat FTT-a uobičajeno ulaze transakcije između sudionika na tržištima novca i kapitala, OTC tržištima, trgovanja između financijskih institucija kao i ostali oblici trgovanja dionicama, obveznicama, derivatnim instrumentima i stranim valutama. FTT je *ad valorem* porez, koji se obračunava u vrlo malom rasponu na tržišnu vrijednost predmetnog financijskog instrumenta dok je za derivativne instrumente postotak izražen u samo nekoliko baznih bodova na vrijednost osnovnog financijskog instrumenta. Porez se najčešće naplaćuje samo prilikom svake prodaje, a ne i inicijalnog izdavanja vrijednosnog papira. Slijedom navedenog, konačni oporezovani iznos po jednom financijskom instrumentu ovisiti će o frekventnosti trgovanja (Burman et. al., 2015:5).

Ključni momenti u povijesnom razvoju koncepta FTT-a bili su vezani uz systemske nestabilnosti i poremećaje financijskog sektora u nacionalnim, ali i međunarodnim okvirima.

Koncept FTT-a prvi je predložio J. M. Keynes 1936. godine u radu „Opća teorija zaposlenosti, kamata i novca“. Predložena je vrlo mala porezna stopa (manje od 1%) koja bi se primjenjivala na široku osnovicu odnosno veliki volumen trgovanja vrijednosnim papirima na američkom financijskom

tržištu. Cilj oporezivanja je bilo smanjenje volatilnosti tržišta i kratkoročnog špekulativnog trgovanja koje je uzrokovalo mjehur tržišta kapitala prije Velike depresije.

Propašću sustava tečajeva iz Bretton-Woodsa odnosno ukidanjem sustava fiksnih deviznih tečajeva i suspenzijom dolarskih potraživanja za zlato, javila se je potreba za modelom stabiliziranja valutnih sustava na međunarodnoj razini. Jedan od prijedloga odnosio se na uvođenje transakcijskog poreza za devizne tečajeve. Pod snažnim utjecajem Keynesovog rada, američki ekonomist J. Tobin je 1972. godine predstavio je specifičan model oporezivanja koji bi „bacio pijesak u zamašnjak financijske industrije“ (eng. „... to throw sand in the wheels of finance“). Tobinov porez naplaćivao bi se na sve spot konverzije valuta čime bi se ublažile posljedice kratkoročnih, špekulativnih aktivnosti na deviznim tržištima. Značajan teorijski doprinos razmatranju fiskalnog opterećenja financijskih transakcija na kratki rok dali su i Stiglitz (1989) te Summers i Summers (1989), koji sintetiziraju pozitivne efekte uvođenja FTT-a:

1. Unapređenje efikasnosti financijskih tržišta i ekonomije u cjelini,
2. Rast prihoda državnog proračuna odnosno smanjenje javnog duga,
3. Podmirivanje troškova financijskih kriza,
4. Reduciranje volatilnosti tržišta i visoko frekventnog trgovanja,
5. Poticanje dugoročnih investicija.

Nasuprot navedenom, protivnici uvođenja FTT-a tvrde da bi isti mogao dovesti do smanjenja trgovanja kod svih kategorija investitora (Matheson, 2011), što bi rezultiralo višom, a ne nižom volatilnošću tržišta (Grundfest, 1990). Neka od empirijskih istraživanja također potvrđuju teze o korelaciji uvođenja FTT-a i smanjene likvidnosti tržišta kao i rasta cijene kapitala (Matheson, 2011; Schwert i Seguin, 1993).

Međutim, većina navedenih nedostataka može se suzbiti adekvatnim dizajniranjem i implementacijom FTT-a. Kombinacijom FTT-a s postojećim poreznim opterećenjima na kapitalne dobitke ili druge oblike kapitalnog dohotka, moguće je značajno umanjiti udio špekulativnog trgovanja. Prema tome, ključna odluka prilikom dizajniranja poreznog modela je određivanje porezne stope. Ona mora biti postavljena na dovoljno niskoj razini da nema utjecaja na distorziju tržišta, a da istovremeno osigurava dovoljne prihode u državnim proračunima.

Aktualnost problematike posebno ističe podatak da je u posljednja dva desetljeća udio špekulativnog trgovanja značajno porastao. Rastući trend ovih procesa posebno je pojačan razvojem informacijske tehnologije i uvođenjem visoko-frekventnog trgovanja (eng. *High-frequency trading, HFT*) krajem 90-tih godina 20. stoljeća. Riječ je o automatskom trgovanju pomoću računalnih algoritama s vremenom izvršenja od nekoliko sekundi pa čak i mikrosekundi. Trgovanjem visoke frekvencije iskorištavaju se vrlo male razlike u cijenama koji mogu značajno utjecati na destabiliziranje tržišta. Istraživanja su pokazala da je udio visoko frekventnog trgovanja u 2014. godini iznosio 49% ukupnog volumena trgovanja dionicama na američkom tržištu odnosno 27% na europskom tržištu (Kauffman et. al., 2015:6).

Posljednja globalna financijska kriza 2007. godine iznova je potaknula raspravu među ekonomistima, vladama, organizacijama i javnosti o opravdanosti uvođenja FTT-a.

Nomenklatura poreza na financijske transakcije

Oporezivanje financijskog sektora najčešće ima za cilj obeshrabriti preuzimanje prekomjernih rizika, ali i osigurati dodatne prihode nacionalnim proračunima. Postavlja se pitanje je li predloženi oblik FTT za EU najbolja opcija od onih koje regulatorima stoje na raspolaganju, u pogledu ekonomskih troškova i koristi, pitanja pravednosti, izdašnosti itd. Matheson (2011) predlaže sljedeću nomenklaturu različitih oblika FTT-a:

1. Porez na transakcije vrijednosnim papirima (eng. *Securities transaction tax*) s primjenom na izdavanje i/ili trgovanje vrijednosnim papirima;
2. Porez na novčane transakcije ili Tobinov porez (eng. *Currency transaction tax*) s primjenom na transakcije deviznim tečajevima i njihovim derivatima;
3. Porez na bankovne transakcije (eng. *Bank transaction tax ili Bank debit tax*) s primjenom na deponiranje ili podizanje sredstava s bankovnih računa;
4. Porez na povećanje kapitala ili Registracijski porez (eng. *Capital levy ili Registration tax*) s primjenom na iznos povećanja kapitala

kompanije, bilo emisijom vrijednosnih papira ili zaduživanjem bankovnim kreditom;

5. Porez na premije osiguranja (eng. *Insurance premium tax*) s primjenom zbog kompenzacije izuzeća od oporezivanja osiguravajućih društava u okviru poreza na dodanu vrijednost;
6. Porez na transakcije nekretninama (eng. *Real estate transaction tax*) plaća se na vrijednost građevine ili zemljišta prilikom njihove kupoprodaje.

Osim navedenih šest oblika FTT-a, financijski sektor može biti oporezovan i drugim fiskalnim oblicima, ovisno o specifičnim ciljevima, širini djelokruga i dijelovima financijskog sektora koji su obuhvaćeni fiskalnim ograničenjima. Primjerice, porez na financijske aktivnosti (eng. *Financial Activities Tax, FAT*) oporezuje neto vrijednost ekonomske aktivnosti u financijskom sektoru, za razliku od FTT-a koji se temelji na bruto vrijednosti. Porez na financijske aktivnosti može se definirati kao porez na dodanu vrijednost za financijske institucije. Međutim, mjerenje dodane vrijednosti za financijske *aktivnosti* vrlo je težak i izazovan zadatak. S obzirom da se FAT ne odnosi primarno na špekulativno ponašanje i preuzimanje pretjeranih rizika, trebao bi biti usmjeren na profit ili snagu poluge (Burman et. al., 2015:12).

Moguće je i oporezivanje bankovnih institucija (i/ili drugih financijskih institucija), ali vrlo često uz ograničenje s obzirom na veličinu institucije odnosno uz izuzeće malih i/ili srednjih banaka. IMF (2010) je predložio Stabilizacijski financijski doprinos (eng. *Financial Stability Contribution*), koji bi obvezivao sve financijske institucije na podmirivanje troškova budućih kriza.

ISKUSTVA NACIONALNIH EKONOMIJA U UVOĐENJU POREZA NA FINANCIJSKE TRANSAKCIJE

Povijest FTT-a započela je 1694. godine oporezivanjem financijskih transakcija na londonskoj burzi. Porez pod nazivom „stamp duty“ plaćao se prilikom kupnje dionica koja je bila pravno obvezujuća samo uz priloženu dokumentaciju odnosno službeni pečat te se primjenjuje i danas kao najstariji oblik oporezivanja u Velikoj Britaniji.

Tablica 1: Obilježja FTT-a u Velikoj Britaniji, Francuskoj, Švedskoj i EU

	Velika Britanija (1694.-...)	Francuska (2012.-...)	Švedska (1984.-1992.)	EU (prijedlog)
Porez determiniran				
<i>Mjestom izdanja</i>	Da	Da	Ne	Ne
<i>Sjedištem kupca/prodavatelja</i>	Ne	Ne	Ne	Da
<i>Lokacijom transakcije</i>	Ne	Ne	Da	Da
Porezna stopa				
<i>Dionice</i>	0,5%	0,2%	1,0% ^a	0,2%
<i>Obveznice</i>	-	-	0,002-0,03% ^b	0,2%
<i>Valute</i>	-	-		
<i>Derivati</i>	-	-	2,0% ^c	0,02%
<i>Vrijednost</i>	-	-	Cijena opcije (premija)	Nominalna vrijednost
Porez na emisiju VP	Ne	Ne	Ne	Ne
Porez na trgovanje VP – sekundarno tržište	Da	Da	Da	Da
Uključeni market makeri	Ne	Ne	Nije definirano	Da
Uključen državni dug	Ne	Ne	Da	Da
Međun. koordinacija	Ne	Ne	Ne	Da

Napomene: ^a Porezna stopa je 1986. g. povećana na 2%; ^b Od 1989. g.; ^c Primjenjivo samo na dioničke opcije.

Izvor: Burman L. E. et. al. (2015). *Financial transaction taxes in theory and practice (discussion draft)*. Tax policy center., Urban Institute & Brookings Institution. Str 9.

U SAD-u je primjena FTT-a započela krajem 18. stoljeća i uz brojne izmjene zadržala se kao dio suvremenog fiskalnog okvira do danas. Posljednjih desetljeća FTT se primjenjivao u mnogim financijskim središtima, primjerice, Hong Kongu, Švicarskoj, Singapuru, Južnoj Koreji i Australiji. Godine 2011. primjenjivalo ga je 40 zemalja što je ukupno pridodalo 38 milijardi dolara nacionalnim javnim financijama. Ipak, iskustva zemalja koje su unilateralno primijenile neki od oblika FTT-a značajno se razlikuju u pogledu poreznih osnovica i stopa, izuzeća te upotrebe profita. S obzirom da je u fokusu ovog rada europski prijedlog uvođenja FTT, u nastavku će se detaljnije razmotriti zemlje članice EU koje su u prethodnim razdobljima primijenile neki od modaliteta oporezivanja financijskih transakcija.

Tablica 2: Obilježja FTT-a u državama članicama EU (2015.)

DRŽAVA	OBILJEŽJA OPOREZIVANJA FINANCIJSKIH TRANSAKCIJA
Belgija	Porez na burzovne transakcije naplaćuje se na prijenos dionica, obveznica i drugih vrijednosnih papira bez obzira da li se njima trguje na burzi ili ne. 2,7 EUR/1.000 EUR vrijednosti vrijednosnih papira, a maksimalno 800 EUR po transakciji 13,2 EUR/1.000 EUR za dioničku kapitalizaciju investicijskog poduzeća, a maksimalno 2.000 EUR po transakciji 0,9 EUR/1.000 EUR vrijednosti za transakcije (obveznice i zadužnice), a maksimalno 650 EUR
Cipar	Nema poreza na prijenos dionica, obveznica i drugih vrijednosnih papira, ali se naplaćuje posebna naknada od 0,15% za transakcije koje je odvijaju na burzi u Cipru ili koje kotiraju na burzi.
Finska	Prijenos dionica i drugih vrijednosnih papira podliježe porezu na promet od 1,6% od prodajne cijene ako prijenos nije realiziran putem burze. Obveznik plaćanja poreza je kupac (rezident) ili prodavatelj (za nerezidente). Porez se plaća i na prijenos između nerezidenata ako se dionice prenose u finska poduzeća koja se bave nekretninama i to po stopi od 2% poreza na promet.
Francuska	Porez na financijske transakcije (FTT) se naplaćuje: - pri stjecanju dionica izdanih od strane francuskih poduzeća čije dionice kotiraju na burzi i koje imaju tržišnu kapitalizaciju iznad 1 milijarde eura (na dan 1. prosinca prethodne godine) i to je oporezivo po stopi od 0,2% na cijenu stjecanja; - na operacije visokih frekvencija i automatiziranog trgovanja i to po stopi od 0,01%; - na kupnju određenih kreditnih default swapova na državne obveznice članica EU od strane rezidentnih trgovačkih društava po stopi od 0,01% na iznos ugovora
Grčka	Porez na prijenos naplaćuje se na prihod od prodaje dionica uvrštenih na Atenskoj burzi ili na OTC tržištima po stopi od 0,20%. Obveznik plaćanja poreza je prodavatelj (rezident).
Irska	Na sve vrijednosne papire plaća se taksa pod stopi od 1% na vrijednost prijenosa.
Luksemburg	Nema poreza na financijske transakcije. Plaća se samo ad valorem pristojba od 0,24% prilikom registracije dužničkih instrumenata.
Malta	Porez na prijenos vrijednosnih papira plaća se u slučaju nasljeđivanja i to po stopi od 3% za svakih 230 EUR vrijednosti koji se nasljeđuje.
Nizozemska	Porez na prijenos vrijednosnih papira se ne plaća, osim u slučaju transakcija sa dionicama poduzeća koja se bave nekretninama.
Italija	Na prijenos dionica, obveznica i sličnih vrijednosnih papira na temelju ugovora izvršenim u Italiji plaća se paušalni (eng . lump-sum)

	<p>registracijski porez od 200 EUR.</p> <p>Porez na financijske transakcije (FTT) se plaća na transfer dionica i financijskih instrumenata izdanih od strane talijanskih rezidentnih trgovačkih društava.</p> <p>FTT plaća krajnji kupac, a standardna stopa je 0,20% za OTC transakcije i 0,10% za organizirana tržišta.</p> <p>FTT se naplaćuje na transakcije derivata čija je vrijednost više od 50% vezana za dionice izdane od strane talijanskog rezidentnog društva. Iznos konačnog FTT-a ovisi o vrsti derivata.</p>
Poljska	<p>Stopa poreza varira ovisno o vrsti ugovora.</p> <p>Na povećanje temeljnog kapitala poduzeća plaća se porez po stopi od 0,5%</p> <p>Na preuzimanje dionica plaća se porez po stopi od 1%.</p>
Portugal	<p>Prijenos dionica, obveznica i drugih vrijednosnih papira ne podliježe porezu, ali može biti predmet burzovnih naknada i državnih taksi.</p> <p>Takse se naplaćuju u postotku ili u paušalnom iznosu.</p>
Španjolska	<p>Prijenos dionica ili drugih vrijednosnih papira obično ne podliježe plaćanju poreza. Međutim, prijenos dionica koje ne kotiraju na burzi i pravo prvenstva na upis tih dionica je predmet poreza na promet ako prijenos dovodi do stjecanja kontrole u tim poduzećima u kojima se 50% ili više imovine sastoji od španjolskih nekretnina.</p> <p>Kapitalna pristojba (eng. <i>capital duty</i>) naplaćuje se samo na kvalificirane udjele i likvidacije poduzeća u Španjolskoj. Naknada se plaća po stopi od 1% na vrijednost neto imovine.</p>
Ujedinjeno Kraljevstvo	<p>Na prijenos dionica ili utrživih vrijednosnih papira plaća se porez po stopi od 0,5% od prodajne cijene.</p> <p>Za pretvorbu dionica ili utrživih vrijednosnih papira u deponirane dionice plaća se porez po stopi od 1,5% od prodajne cijene ili vrijednosti.</p> <p>U slučajevima preuzimanja, spajanja i pripajanja društva po stopi od 0,5%.</p>

Izvor: izradile autorice prema European Tax Handbook 2015; Taxation and Investment in Hungary 2015; Taxation and Investment in Poland 2014 i Taxes in Europe Database.

U više zemalja članica EU u 2015. godini na snazi je bio Porez na transakcije vrijednosnim papirima (eng. *Securities transaction tax, STT*) kao najčešće korišten oblik FTT-a. Europska nacionalna financijska tržišta većinom propisuju oporezivanje kupoprodajnih transakcija (rijetko i izdavanja vrijednosnih papira) na sekundarnom tržištu dionica po relativno niskoj poreznoj stopi od 0,1%-0,5%. Međutim, postoje brojna izuzeća i razlike po pitanju obuhvata i rezidentnosti zbog čega su otežana nastojanja za harmonizacijom oporezivanja (tablica 2).

U tablici su prikazani svi oblici poreza na financijske transakcije koji postoje u državama članicama EU. FTT u niti jednom obliku ne primjenjuje 13 država članica (Austrija, Bugarska, Češka, Danska, Estonija, Hrvatska, Latvija, Litva, Mađarska, Njemačka, Rumunjska, Slovačka, Slovenija i Švedska). Također, potrebno je napomenuti da Slovenija ima porez na naknade ili provizije naplaćene temeljem financijske usluge po stopi 8,5%, dok u Mađarskoj porez na financijske transakcije plaćaju pružatelji platnih usluga, kreditne institucije i mjenjačnice. Porez se plaća po stopi 0,6% u slučaju isplate gotovine i po 0,3% u ostalim slučajevima, ali maksimalno 6.000 HUF po transakciji. Promet vrijednosnim papirima nije predmet oporezivanja. Također, neke od država koje su navedene u Tablici, nemaju porez, ali naplaćuju neku vrstu taksu na financijske transakcije (Cipar, Irska, Luksemburg i Portugal). Također, jedino Italija i Francuska u svojim poreznim sustavima imaju FTT porez (u obliku koji predlaže Europska Komisija).

Osim navedenih oblika FTT-a, europske su zemlje uslijed poteškoća uzrokovanih globalnom financijskom krizom pribjegle i drugim oblicima oporezivanja financijskog sektora, i to najčešće u obliku direktnog poreza na imovinu banaka. Zbog postojanja brojnih izuzeća, pragova i osnovica, oporezivanje banaka primjenjuje se, u pravilu, samo na najveće banke. Istraživanja su pokazala, da je slijedom navedenog, došlo do smanjenja opsega kreditiranja te rasta kamatnih stopa.

U nekima od zemalja (Austrija, Belgija i Švedska) porez ima karakter „stabilizacijskog prihoda“ u svrhu konsolidiranja bankovnog i financijskog sektora, odnosno smanjivanja opterećenja državnog saniranja banaka i drugih institucija zbog sistemskih rizika koje sa sobom nose velike banke. S obzirom na evidentne razlike i pristupe u rješavanju problema uzrokovanih globalnom financijskom krizom, nametnula se potreba za razmatranjem jedinstvenog pristupa.

UVODENJE POREZA NA FINANCIJSKE TRANSAKCIJE NA RAZINI EU-PRIJEDLOZI I EKONOMSKE IMPLIKACIJE

Globalna ekonomska i financijska kriza te primijenjena rješenja fiskalnog opterećenja financijskog sektora pojedinih nacionalnih ekonomija u EU

podcrtali su potrebu za fiskalnom konsolidacijom unutar jedinstvenog europskog tržišta. U cilju stabilizacije financijskih sustava EU i primjerenog doprinosa financijskog sektora javnim proračunima, Europska komisija je krajem 2010. godine predložila dvostruku strategiju. Na svjetskoj razini, Komisija je poduprla uvođenje FTT-a, s ciljem ostvarivanja prihoda za financiranje razvojnih pomoći, ublažavanja klimatskih promjena i drugih međunarodnih zadataka. Na razini EU, Komisija je predložila uvođenje jedinstvenog europskog FTT-a s ciljem ostvarivanja dodatnih prihoda i poboljšanja stabilnosti financijskog tržišta EU. Neusklađeni pristup oporezivanju i neusklađena porezna osnovica mogli bi voditi neadekvatnoj alokaciji kapitala, dvostrukom oporezivanju i fragmentaciji financijskog sektora, što je u suprotnosti s ciljevima Zajedničkog tržišta (Mijatović, 2011:120). Razlozi aktualiziranja problematike i posljedice do kojih može dovesti provođenje predloženih mjera prikazani su u tablici 3.

Tablica 3: Razlozi oporezivanja financijskog sektora

Razlozi aktualiziranja problema	Doseg mogućih rješenja
Potreba dodatnog javnog financiranja za vrijeme krize iziskuje fiskalnu konsolidaciju i moguće dodatno oporezivanje financijskog sektora.	Korektan i stvaran doprinos financijskog sektora javnim financijama.
Neželjeno ponašanje za društvenu zajednicu u cjelini (sistemske rizik), npr. preuzimanje pretjeranog rizika.	Pravilno oblikovanje mjera (uz dodatno reguliranje financijskih institucija) korigirati će neželjeno ponašanje.
Nekoordinirani parcijalni rad na nacionalnim mjerama može: <ul style="list-style-type: none"> - Stvoriti poticaj poreznom premještanju unutar EU ili izvan EU i iskrivljenju tržišnog natjecanja; - Stvoriti situacije neumjerenog pravnog dvostrukog oporezivanja. 	Jedinstveni pristup EU pozabaviti će se problemom poreznog premještanja unutar EU, dok će se globalni pristup pozabaviti problemom poreznog premještanja izvan EU. Koordinirani pristup oporezivanju financijskog sektora onemogućuje bilo kakav oblik pravnog dvostrukog oporezivanja ili uvođenje neprikladnih novih poreza te izbjegava iskrivljenje tržišnog natjecanja.

Izvor: Mijatović, M. (2011). *Oporezivanje financijskog sektora prema prijedlogu Europske unije*. Računovodstvo, revizija i financije (21), 5. Str. 119-120.

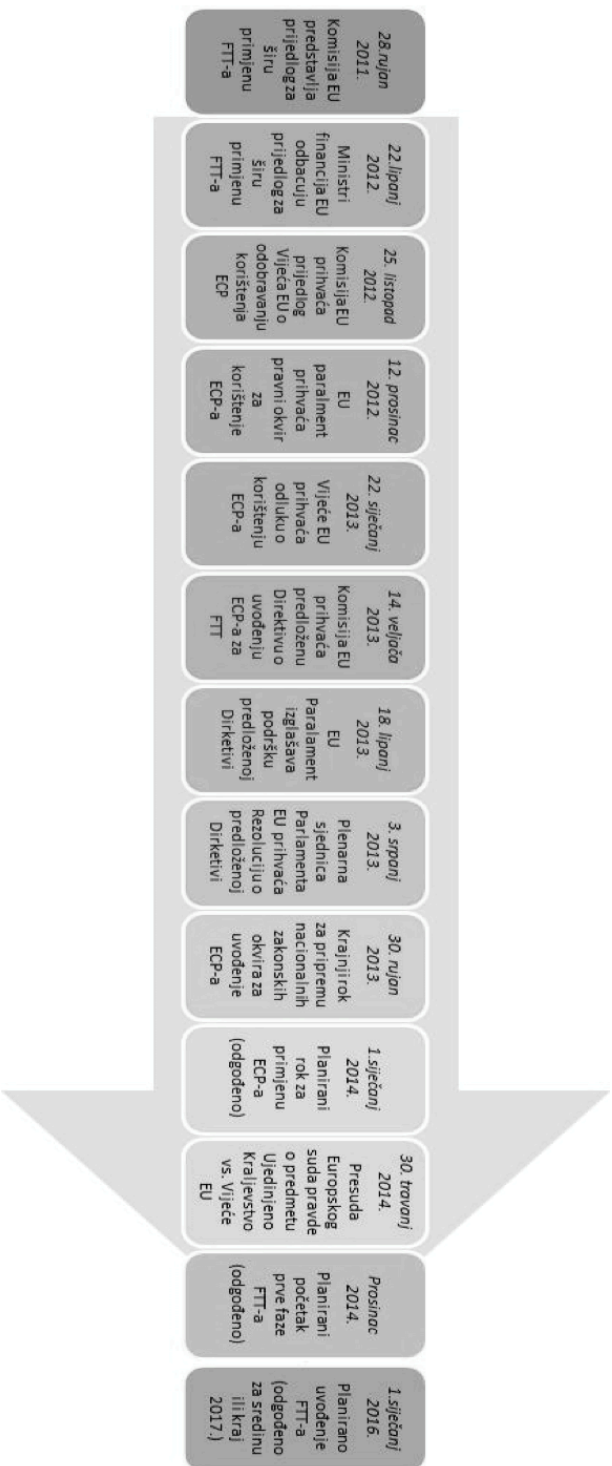
Izvorni nacrt prijedloga FTT-a Europske Komisije datira iz rujna 2011. godine. Budući da nije bilo moguće postići konsenzus o uvođenju FTT-a, Europski Parlament je krajem 2012. odobrio postupno uvođenje FTT-a mehanizmom „pojačane suradnje“ za 11 zemalja (Njemačka, Francuska,

Italija, Španjolska, Belgija, Austrija, Portugal, Grčka, Slovačka, Slovenija i Estonija). Procedura „pojačane suradnje“ dopušta skupini zemalja članica EU (minimalno 9 zemalja) daljnje integriranje pojedinih politika kada se o tome ne može postići konsenzus svih članica. Pitanje oporezivanja i dalje se smatra suverenim pravom svake zemlje te se odluke umjesto kvalificiranom većinom, donose jednoglasno. Glavni zagovornici FTT-a su Njemačka i Francuska, dok je najveći protivnik Velika Britanija. Vremenski okvir provedbe poreza na financijske transakcije (FTT) pod mehanizmom pojačane suradnje (ECP) razvidno prikazuje shema 1.

Početakom 2013. godine predstavljen je novi, ambiciozan prijedlog FTT-a baziran na tzv. „AAA“ pristupu (engl. *All institutions, all markets, all instruments*). Isti upućuje na vrlo sveobuhvatan fiskalni okvir, kojim se predviđa jedinstveno porezno opterećenje trgovanja svih financijskih instrumenata svih financijskih institucija unutar EU, koji se odvijaju unutar organiziranih financijskih tržišta (burze i OTC tržišta). Primijenjen je pristup plaćanja poreza na transakcije vrijednosnim papirima u kojima sudjeluje financijska institucija te je definiran vrlo širok djelokrug, u pogledu vrste transakcija kao i financijskih instrumenata.

Porez predstavlja kombinaciju principa rezidentnosti i principa izdavanja po kojem bi se oporezovala svaka transakcija koju obavlja financijska institucija sa sjedištem u EU, ali i transakcije financijskih institucija sa sjedištem izvan EU, kod kojih je predmet transakcije emitiran unutar FTT regije. Djelokrug poreza obuhvaća financijske transakcije, neovisno obavljaju li ih financijske institucije za svoj račun ili za račun drugih osoba odnosno u svoje ime ili u ime klijenata. Sudjelujuće zemlje članice EU koje već primjenjuju neki od oblika oporezivanja financijskih transakcija, prihvatiti će FTT kao jedini fiskalni okvir za transakcije s vrijednosnim papirima. Međutim, za zemlje izvan zone FTT, postojeći nacionalni porez na financijske transakcije će i dalje postojati, zbog čega je realna opasnost od dvostrukog oporezivanja (European Commission, 2013b).

Shema 1: Vremenski okvir provedbe poreza na financijske transakcije (FTT) pod mehanizmom pojačane suradnje (ECP)



Izvor: obradile autorice prema Simmons & Simmons Flexica (2015). FTT implementation timeline under ECP.

Opseg transakcija obuhvaća većinu transakcija s financijskim instrumentima odnosno dionice, obveznice, strane valute i derivate, uz izuzeće spot ugovora. Porezom je obuhvaćeno sekundarno trgovanje na uređenom (burzovnom) i OTC tržištu, za razliku od emisije vrijednosnih papira koje se ne oporezuju. Pri tome se razmjene navedenih financijskih instrumenata moraju tretirati kao dvije oporezive transakcije, dok je oporezivanje jedne transakcije usmjereno ka repo transakcijama, obratnim repo transakcijama i ugovorima o pozajmljivanju vrijednosnih papira.

Nacrtom su definirane i minimalne stope oporezivanja, koje za temeljne financijske instrumente iznose 0,1% vrijednosti kupovne ili prodajne transakcije, dok je za derivate definirana stopa od 0,01% na nominalni iznos naveden u ugovoru. Izuzeća su dozvoljena za izdavanje dionica i jedinica u UCITS fondovima kao i za razmjenu dionica u spajanjima. ECB se zalaže za potpuno porezno izuzimanje repo aukcija kao i transakcija derivatima kojim se investitori štite od pada cijena.

Financijske institucije definiraju se kao svi subjekti koje više od 50% godišnjeg prometa ostvaruju temeljem financijskog poslovanja. Širok obuhvat obveznika FTT-a uključuje investicijska društva, uređena tržišta, kreditne institucije, društva za osiguranje i reosiguranje, društva za zajednička ulaganja, holding društva, društva za financijski leasing i društva s posebnom namjenom. Izuzeća se odnose samo na središnje depozitorije vrijednosnih papira, države članice i njihova javna tijela kao i transakcije s Europskom centralnom bankom i nacionalnim središnjim bankama.

FTT neće imati utjecaja na svakodnevne transakcije građana te malih i srednjih poduzeća, poslove izdavanja dionica, obveznica i udjela investicijskih fondova, poslove „tradicionalnog“ investicijskog bankarstva, transakcije sa stranim valutama, transakcije izvedene u svrhu restrukturiranja poslovanja i transakcije refinanciranja sa središnjim bankama, ECB-om i klirinškim institucijama, Europskim fondom za financijsku stabilnost, Europskim stabilizacijskim mehanizmom te transakcije s Europskom unijom.

Predviđa se godišnji prihod od 34 mlrd. eura temeljem sustava, a kada bi porez razrezalo svih 27 zemalja članica iznos bi se popeo na 57 milijardi eura. Prikupljena sredstva bi se najvećim dijelom uplaćivala u proračun EU (2/3). Smanjenje uplata u proračun procjenjuje se do čak 50% uplata po ključu BDP-a. Preostala trećina uplaćenih sredstava bila bi usmjerena u nacionalne proračune zemalja članica, čime bi se omogućila implementacija mjera i ulaganja usmjerenih ka oživljavanju gospodarstava.

Pozitivni učinci uvođenja FTT-a su:

1. Stvaranje dodatnog izvora prihoda odnosno smanjenje pritiska na proračune država članica za zajednički euro budžet,
2. Izvor novog prihoda pritjecao bi iz financijskog sektora koji je slabije oporezovan, čime bi se potaknulo odgovornije ponašanje financijske industrije posebno u nestabilnim vremenima,
3. Veća stabilnosti i učinkovitost u financijskom sektoru,
4. Smanjenje fragmentacije unutarnjeg financijskog tržišta EU,
5. Smanjenje volatilnosti tržišta, manje frekventno trgovanje te pasivnije i konzervativnije upravljanje rizicima.

Ključne negativne implikacije planiranog režima FTT-a su:

1. Značajno operativno opterećenje za financijske institucije (troškovi implementacije sustava i procesa),
2. Značajno troškovno opterećenje za financijske institucije,
3. Pravnom dvostrukom oporezivanju ili neoporezivanju,
4. Iskrivljenju tržišnog natjecanja,
5. „Bijeg“ kapitala i selidba banaka u zemlje koje ne primjenjuju FTT.

Prijedlog jedinstvenog europskog FTT-a iz svog djelokruga izostavlja tradicionalno bankovno kreditiranje i primanje depozita, kao i trgovanje valutama. Oporezivanjem bruto transakcija na sekundarnim financijskim tržištima po razmjerno niskim poreznim stopama, spriječili bi se poremećaji i osigurala sistemska stabilnost i generirali značajne javne prihode.

ZAKLJUČAK

Cilj novog neizravnog poreza na financijske transakcije je suzbijanje špekulativnog trgovanja, a ne dugoročnog investiranja u vrijednosne papire. Time će se djelomično onemogućiti napuhavanje tržišta i trgovanje visoke frekventnosti. Navedeni fiskalni okvir trebao bi unaprijediti efikasnost jedinstvenog financijskog tržišta EU i pružiti nadogradnju novoj europskoj financijskoj regulatornoj infrastrukturi.

Pored regulativne funkcije na financijskim tržištima, važnost uvođenja FTT-a očituje se i sa stajališta javnosti i zahtjeva da trošak krize bude redistribuiran na pravedniji i izdašniji način, posebice sagledavajući povlašteni porezni tretman financijskog sektora.

Usprkos kontroverzama koje su od samog početka pratile uvođenje FTT-a, danas sve više prevladava mišljenje da ga je potrebno implementirati na globalnoj razini, kako bi u potpunosti ostvario svoje ciljeve.

LITERATURA

1. Burman L. E. et. al. (2015). Financial transaction taxes in theory and practice (discussion draft). Tax policy center. Urban Institute & Brookings Institution.
2. Deloitte (2015). Taxation and Investment in Hungary 2015.
3. Deloitte (2015). Taxation and Investment in Poland 2014.
4. European Commission (2015). Taxes in Europe Database.
5. European Commission (2013a). Proposal for a Council Directive implementing enhanced cooperation in the area of Financial Transaction Tax.
6. European Commission (2013b). Impact Assessment. Proposal for a Council Directive implementing enhanced cooperation in the area of Financial Transaction Tax.
7. European Tax Handbook (2015). (ur. Marnix Schellekens), IBFD. Amsterdam.
8. Grundfest, J. A. (1990). The Damning Facts of a New Stocks Tax, Wall Street Journal (July 23rd)..
9. IMF (2010). A fair and substantial contributions by the financial sector. Final report for the G-20.
10. Kauffman, J. R., Hu, Y. i Ma D. (2015). Will high-frequency trading practices transform the financial markets in the Asia Pacific Region. Financial Innovation.

11. Keynes, J.M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Harcourt Brace. New York, NY.
12. Matheson, T. (2011). *Taxing Financial Transaction: Issues and evidence*. International Monetary Fund Working Paper 11/54.
13. Mijatović, M. (2011). *Oporezivanje financijskog sektora prema prijedlogu Europske unije*. *Računovodstvo, revizija i financije*. 21(5). 119-122.
14. Schwert, G. W., Seguin, P. (1993). *Securities Transaction Taxes: An Overview of Costs, Benefits and Unresolved Questions*. *Financial Analysts Journal*. 27-35.
15. Simmons i Simmons Elexica (2015). *FTT implementation timeline under ECP*.
16. Stiglitz, J. E. (1989). *Using tax policy to curb speculative short-term trading*. *Journal of Financial Services Research*. 3. 101-15.
17. Summers, L., Summers, V. (1989). *When Financial Markets Work Too Well: A Cautious Case For a Securities Transactions Tax*. *Journal of Financial Services Research*. 3. 261-286.
18. Tobin, J. (1978). *A Proposal for International Monetary Reform*. *Eastern Economic Journal*. 4(3-4). 153-59.