

# Marek Czyż

---

## Ocena podatku od obrotów walutowych (podatku Tobina) w świetle działań antykryzysowych

---

Problemy Zarządzania, Finansów i Marketingu 17, 65-73

---

2010

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej [bazhum.muzhp.pl](http://bazhum.muzhp.pl), gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

*MAREK CZYŻ*

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu

**OCENA PODATKU  
OD OBROTÓW WALUTOWYCH (PODATKU TOBINA)  
W ŚWIECIE DZIAŁAŃ ANTYKRYZYSOWYCH**

**Wprowadzenie**

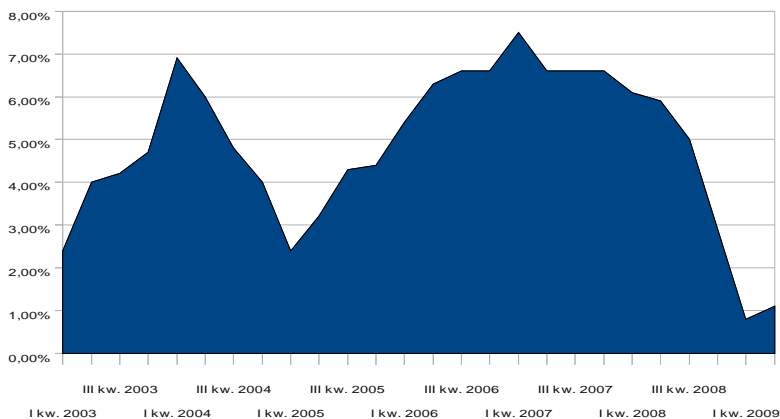
W dobie aktualnego kryzysu gospodarczego wiele państw na świecie korzysta z metod szeroko pojętego interwencjonizmu. Interwencja państwa w wolnorynkową gospodarkę ma w założeniu pomóc jej w łagodniejszym przejściu i szybszym wyjściu z kryzysu. Prym w tym przypadku wiedzie – zdawałoby się najbardziej do tej pory wolna od interwencjonizmu – gospodarka Stanów Zjednoczonych. Od początku kryzysu kraj ten przeznaczył setki miliardów dolarów na różnego rodzaju pomoc dla gospodarstw domowych i przedsiębiorstw. Środki te zostały przez rząd USA pożyczone, co spowodowało, że poziom długu publicznego wzrósł w tym państwie do kwoty przekraczającej 11 bilionów dolarów amerykańskich, przy czym prognozuje się, że do końca września 2012 roku wzrośnie do 16 bilionów, co będzie stanowiło niemal 100% estymowanego produktu krajowego brutto na ten okres<sup>1</sup>.

Podobnie sytuacja wygląda w innych częściach świata. Również Polska doświadcza problemów związanych z ogólnoswiatowym kryzysem gospodarczym. Pomimo że nasz kraj wciąż jest na ścieżce wzrostu PKB, co potwierdzają dane dotyczące dynamiki PKB (na przykład produkt krajowy brutto wzrósł

---

<sup>1</sup> M. Knoller, *National Debt Hits Record \$11 Trillion*, [www.cbsnews.com](http://www.cbsnews.com), 3.09.2009.

o 1,1% w drugim kwartale 2009 roku<sup>2</sup>), to w porównaniu z poprzednimi okresami widać wyraźne spowolnienie wzrostu (rysunek 1).



Rys. 1. Dynamika PKB w okresach kwartalnych w Polsce

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Spowolnienie gospodarcze oznacza w konsekwencji spadek dochodów i wzrost wydatków budżetowych, co skutkuje powiększeniem deficytu budżetowego i zwiększonymi potrzebami pożyczkowymi, a tym samym wzrostem długu publicznego<sup>3</sup>.

Żeby złagodzić skutki kryzysu, państwa zapożyczają się na rynkach finansowych, zasilając gospodarkę w kapitał na finansowanie szeroko rozumianego rozwoju. Państwo dysponuje bezzwrotnymi źródłami kapitału, jakimi są głównie podatki, jednak ich zwiększanie, w celu pobudzenia rozwoju, odbywałoby się kosztem inwestycji i konsumpcji, nie jest więc pożądanym elementem walki z kryzysem, a wręcz przeciwnie – mogłoby pogłębiać ten kryzys. Logiczne jest, że nie zwiększanie podatków w celu łagodzenia skutków kryzysu, ale ich zmniejszanie ma pomagać wyjść z kryzysu, pobudzając prywatne wydatki, oszczędności i inwestycje.

<sup>2</sup> Według danych Głównego Urzędu Statystycznego, [www.stat.gov.pl](http://www.stat.gov.pl).

<sup>3</sup> Na przykładzie Polski dobitnie widać to na prognozach dotyczących przyszłorocznego deficytu budżetowego szacowanego na ponad 50 mld zł, przy czym istnieje groźba, że dług publiczny wzrośnie powyżej progu ostrożności – powyżej 55% PKB.

## 1. Podatkami w kryzys

Odpowiednie zmiany w konstrukcji podatków mogą być doskonałym narzędziem pomagającym przedsiębiorstwom i instytucjom przejść przez kryzys gospodarczy. Wiele krajów na świecie korzysta z takich rozwiązań. Wśród działań antykryzysowych z zakresu podatków wprowadza się takie udogodnienia, jak na przykład zmniejszanie stawki podatkowej, preferencyjne stawki amortyzacji podatkowej, zwiększanie kwoty odliczeń od wydatków na badania i rozwój, zniesienie obowiązku comiesięcznego odprowadzania zaliczek na podatek<sup>4</sup>. Wszystkie te i inne działania mają na celu zmniejszenie obciążeń podatnika. Nie wszystkie jednak można uznać za działania antykryzysowe. Wręcz przeciwnie, jak stwierdzili autorzy raportu Międzynarodowego Funduszu Walutowego (IMF), niektóre udogodnienia podatkowe mogą mieć wpływ na powstanie kryzysu finansowego<sup>5</sup>. Zauważa się w nim, że w krajach najbardziej dotkniętych skutkami kryzysu istnieją uregulowania nieograniczające możliwości zaliczania w koszty podatkowe odsetek od zaciągniętych pożyczek. W efekcie podmioty gospodarcze zamiast powiększać kapitał własny, na przykład przez emisję akcji, wołały zaciągać kolejne pożyczki. Niekorzystne relacje długu do kapitału spotęgowały kryzys.

Obniżanie podatków to nie jedyne rozwiązanie. Jednym z możliwych, na pierwszy rzut oka kłócącym się ze zdrowym rozsądkiem, jest wprowadzenie nowego podatku: podatku od handlu walutą, zwanego podatkiem Tobina.

## 2. Podatek Tobina

Podatek Tobina to rodzaj podatku obrotowego, w którym przedmiotem opodatkowania jest międzynarodowy handel walutami. Jego nazwa pochodzi od nazwiska amerykańskiego noblisty Jamesa Tobina, który w latach siedemdziesiątych XX wieku jako pierwszy postulował jego wprowadzenie. W tamtym czasie zaczęły między innymi rosnać obroty na rynku walutowym, uwolniono sztywne do tej pory kursy walut wielu państw. Postępująca deregulacja rynków finansowych, w tym rynków walutowych, stworzyła możliwość spekulacji w handlu walutą. Nadmierne zmiany kursów walutowych zaczęły mieć destrukcyjny wpływ na rozwijające się gospodarki. Gwałtowne osłabienie waluty,

---

<sup>4</sup> Więcej o udogodnieniach podatkowych: *Tax responses to the global economic crisis*, Deloitte Touche Tohmatsu, czerwiec 2009.

<sup>5</sup> *Debt Bias and other distortion: crisis-related issues in tax policy*, International Monetary Fund, New York 2009.

związane na przykład z atakiem spekulacyjnym, spowodowało wyczerpywanie się rezerw walutowych kraju, konieczność dewaluacji waluty, skokowy wzrost inflacji, załamanie produkcji<sup>6</sup>. Na podstawie badań stwierdzono również, że kryzys walutowy może poprzedzać kryzysy bankowe, co negatywnie wpływa na podaż pieniądza, dostępność kredytów i wzrost gospodarczy<sup>7</sup>. Uwolnienie kursów walut stało się więc przyczyną cyklicznego pojawiania się sytuacji kryzysowych. Począwszy od roku 1970, odnotowano 76 kryzysów walutowych na całym świecie, nie tylko w pojedynczych państwach, ale także w regionach i na kontynentach<sup>8</sup>.

Z upływem czasu obrót o charakterze spekulacyjnym stanowił coraz większą część ogółu międzynarodowych obrotów walutowych. Szacuje się, że ponad 95% ogółu międzynarodowego obrotu walutą ma charakter spekulacyjny<sup>9</sup>. Wartość globalnych obrotów w handlu walutami zaprezentowano w tabeli 1.

Tabela 1

## Globalny obrót na międzynarodowym rynku walutowym\*

	1992	1995	1998	2001	2004	2007
Transakcje spot	394	494	568	387	631	1 005
Transakcje terminowe	58	97	128	131	209	362
Transakcje swap	324	546	734	656	954	1 714
Inne	44	53	60	26	106	129
RAZEM	820	1 190	1 490	1 200	1 900	3 210

\* Dziennie średnie wartości transakcji w kwietniu [mld USD].

Źródło: *Triennial Central Bank Survey*, December 2007; *Foreign exchange and derivatives market activity in 2007*, Bank for International Settlements, Basel 2007, s. 4.

Uczestnicy rynku walutowego nastawieni na osiągnięcie zysku ze spekulacji powodują znaczące wahania kursów walut. Zapewniają oni, co prawda, dużą płynność na rynku walut, jednakże utrudniają jakiegokolwiek prognozowanie

<sup>6</sup> Por. W. Małecki, A. Sławiński, R. Piasecki, U. Żuławska, *Kryzysy walutowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001, s. 11 i n.

<sup>7</sup> G.L. Kaminsky, C.M. Reinhart, *The twin crises: the causes of banking and balance-of-payments problems*, „*American Economic Review*” 1996, Vol. 89, s. 473–500.

<sup>8</sup> Do roku 1995. Por. *ibidem*.

<sup>9</sup> *Foreign Exchange 2007*, IFSL Research, London 2007, s. 6.

przyszłych kursów. Dużą zmienność kursu walutowego można zaobserwować, na przykład analizując wykres kursu euro w stosunku do polskiego złotego (rysunek 2).



Rys. 2. Wykres kursu EUR/PLN

Źródło: [www.stooq.com](http://www.stooq.com), 8.09.2009.

W okresie od 2004 do połowy 2008 roku złotówka umocniła się w stosunku do euro o około 35%, natomiast przez siedem miesięcy (od połowy 2008 do początku 2009 roku) straciła około 47%. Biorąc pod uwagę fakt, że nasza gospodarka znosi bieżący kryzys stosunkowo dobrze, ostatnie osłabienie trudno tłumaczyć powodami fundamentalnymi.

Tobin postulował wprowadzenie podatku od międzynarodowego obrotu walutowego na poziomie 1%; obecnie mówi się o poziomie 0,05%. Nawet jednak tak mała stawka podatkowa, biorąc pod uwagę wielkość obrotów, stanowiłaby istotną kwotę (przykładowo, w roku 2007 średnio 1,6 mld USD dziennie w ujęciu globalnym). Podatek ten miał w założeniu być pobierany na poziomie narodowym, na przykład przez bank centralny, a następnie przekazywany do specjalnie utworzonego międzynarodowego funduszu, który, z kolei, rozdzielałby te środki na różne cele.

W obecnej rzeczywistości gospodarczej pojawiają się więc głosy zachęcające do wprowadzenia podatku Tobina na skalę ogólnoswiatową, jako środka zaradczego przeciwko występowaniu kryzysów walutowych. Jego działanie sprowadzać się ma, po pierwsze, do zmniejszenia ryzyka rozwinięcia się małej spekulacji na ogromną skalę. To, z kolei, minimalizowałoby ryzyko znaczących wahań kursowych, stabilizując międzynarodową cenę pieniądza. W ten sposób kursy walutowe odzwierciedlałyby długoterminowe czynniki o podstawowym znaczeniu dla danej gospodarki kosztem krótkoterminowych oczekiwań i ryzyka. Po drugie, podatek ten pozwalałby zachować autonomię narodowej polityki makroekonomicznej i kursowej<sup>10</sup>.

Z wprowadzeniem podatku Tobina i jego skutecznością wiąza się jednak liczne trudności. Po pierwsze, obrót walutami to obrót na skalę międzynarodową, nie wymaga on obecności dealera w kraju, którego jest to waluta (nie trzeba być, na przykład w Polsce, by kupić albo sprzedać naszą walutę). W przypadku więc nałożenia w jednym kraju podatku na transakcje walutowe istnieje realne ryzyko, że strona dokonująca obrotu walutą w tym kraju przeniesie się do obszaru, w którym takiego podatku nie ma<sup>11</sup>. Tak by było do momentu, w którym wszystkie główne rynki wymiany walutowej nałożą taki podatek. Nawet jednak wtedy istniałoby niebezpieczeństwo wykorzystywania w celu obrotu na rynku walutowym „rajów podatkowych”, w których nie obowiązywałby podatek Tobina. Rozwiązaniem mogłoby być wprowadzenie opłaty za obrót walutą z takiego rajy podatkowego. Jednakże jeżeli jedno z państw, w którym istnieje duży rynek walutowy, na przykład Niemcy czy Wielka Brytania, nie wprowadziłoby takiego podatku łącznie z pozostałymi, można się spodziewać, że w nich skupiłyby się większość obrotu<sup>12</sup>.

Po drugie, zakładając, że wszystkie państwa wprowadzą podatek od obrotu walutą, należałoby jednocześnie powstrzymać wszelką substytucję transakcji opodatkowanych na nieopodatkowane. Istotne byłoby uwzględnienie nie tylko istniejących instrumentów walutowych, ale i nowo kreowanych. Dla przykładu, gdyby opodatkowano jedynie transakcje spot, z łatwością można by uciec od podatku, zawierając krótkoterminowe transakcje *forward*.

<sup>10</sup> J. Tobin, *Prologue*, w: *The Tobin tax. Coping with financial volatility*, red. M. Haq, I. Kaul, I. Grunberg, Oxford University Press, New York–Oxford 1996, s. 12–13.

<sup>11</sup> J. Frankel, *How well do foreign exchange markets function: might a Tobin tax help?*, NBER Working Paper 5422, January 1996, s. 38.

<sup>12</sup> H. Reisen, *Tobin tax: could it work?*, „OECD Observer” 2002, No. 231/232.

Po trzecie, istotną rolą transakcji walutowych jest zabezpieczanie się przed nieoczekiwanymi wahaniami kursów walutowych, tak zwany *hedging*. Zabezpieczenia te to często transakcje terminowe o wysokim poziomie lewarowania. Przykładowo, sprzedając 100 tys. euro za złotówki z trzymiesięcznym terminem, wystarczy zaangażować tysiąc euro i dokonać rozliczenia bez dostawy waluty (tak zwany NDF). Przy założeniu, że stawka podatkowa byłaby na poziomie 0,05%, strona zapłaciłaby 50 euro podatku, czyli 5% zaangażowanej kwoty. Powodować to może zmniejszenie opłacalności zabezpieczenia, a w konsekwencji nawet jego zaniechanie.

Niezabezpieczanie się przed ryzykiem kursowym przez przedsiębiorstwa i instytucje finansowe było jedną z przyczyn kryzysu walutowego w krajach azjatyckich w latach 1997–1998<sup>13</sup>.

Ważnym powodem wprowadzenia podatku Tobina jest ograniczenie spekulacji walutowej i ustabilizowanie kursów. Skutkiem byłoby także ograniczenie płynności rynku, na którym dominują transakcje spekulacyjne<sup>14</sup>. Podatek Tobina może również redukować transakcje zabezpieczające, może zmniejszyć płynność do tego stopnia, że mogłyby się pojawić znaczne ruchy cen. To, z kolei, zachęciłoby kapitał spekulacyjny do powrotu.

Inną ważną kwestią jest pobór podatku – chodzi o zmaksymalizowanie wpływów z jego tytułu. Postuluje się, aby naliczaniem podatku zajmował się bank centralny kraju na podstawie posiadanych przez niego informacji. Jednakże wiele transakcji jest otwieranych i zamykanych w ciągu jednego dnia, a rozliczenie z bankiem centralnym następuje przez netowanie tych transakcji w ramach jednego podmiotu. W ten sposób obliczanie podatku przez bank centralny może być obciążone błędem i zaniżyć jego podstawę<sup>15</sup>.

Istnieje wiele innych problemów i kwestii związanych z wprowadzeniem podatku Tobina, takich jak zapewnienie odpowiedniego wykorzystania środków, kształtowania się wysokości kosztów poboru czy jego wpływ na ograniczenie długoterminowych relacji walut.

---

<sup>13</sup> P. Kennen, *Currencies, crises, and crashes*, „Eastern Economic Journal” 2002, Vol. 28, No. 1, s. 2.

<sup>14</sup> Por. J. Kaiser, T. Chmura, T. Pitz, *The Tobin tax – a game-theoretical and an experimental approach*, <http://ssrn.com/abstract=936924>, 2007.

<sup>15</sup> Por. H. Reisen, *Tobin tax: could it work?*, „OECD Observer” 2002, No. 231/232.



## Podsumowanie

Nie ulega wątpliwości, że dzisiejsza gospodarka światowa przechodzi kryzys. Czynnikiem powodującym ten stan jest wiele, zarówno tych bezpośrednich, jak i pośrednich. O ile jedną z bezpośrednich jest kryzys na rynku *sub-prime* w Stanach Zjednoczonych, o tyle nałożyło się na to i wiele innych zjawisk. Jednym z nich były zawirowania na rynkach walutowych.

W celu przeciwdziałania skutkom kryzysu państwa podejmują wiele działań. Władze oferują podmiotom między innymi wiele udogodnień związanych z podatkami. Należy stwierdzić, że panuje tendencja do zmniejszania obciążeń podatkowych podmiotów gospodarczych, co ma wpłynąć na poprawę ich płynności finansowej, a w konsekwencji zwiększyć produkcje i inwestycje. Koszt tych działań jest jednak znaczący. Malejące wpływy podatkowe powodują zadłużanie się gospodarek i przerzucanie kosztów kryzysu na przyszłe pokolenia. Wydawać by się mogło, że w takiej sytuacji wprowadzanie nowego podatku jest sprzeczne z logiką. Jeżeli jednak w grę wchodzi wprowadzanie podatku, który miałby przeciwdziałać kryzysom, to warto rozważyć ten pomysł. Podatek Tobina w założeniu nie ma być odczuwany przez sferę realną, ma obciążać tych, którzy spekulują walutą, co powinno w konsekwencji oznaczać ograniczenie obrotu. Jak wykazano, podatek ten ma jednak wady, które należałoby wyeliminować. W idei podatku Tobina tkwi postulat ograniczenia wahań kursów walutowych. Trudno jednak jednoznacznie stwierdzić, że wahania kursowe są czymś złym. Wszak w dużej mierze dzięki osłabieniu się złotówki w pierwszej połowie 2009 roku Polska uniknęła recesji. Po rozważeniu wszystkich wad i zalet podatek Tobina mógłby stać się środkiem zaradczym na kryzysy walutowe, na które niewątpliwie trzeba się przygotować.

## THE EVALUATION OF CURRENCY TRADE TAX (TOBIN TAX) IN THE CONTEXT OF ANTICRISIS ACTIONS

### Summary

The world is going through one of the biggest crisis in history. Countries spend great amounts of money to ease the effects of that crisis. As sources of that capital are in major new loans and bond issues, it causes increase of public debts. The current crisis is therefore a moment, when questions about ways of avoiding such troubles are being asked. One of the reasons of an economic crisis is much fluctuations of currencies

exchange rate. Those fluctuations can be caused by speculative capital movements, interested in short-term profit. Since the fall of Bretton Woods system, when fixed currencies exchange have been replaced by floating one, there have been over 70 currency crises, many of them with major repercussions. One of the possible ways to fight too much fluctuations along with gaining capital needed to ease the effects of a crisis is to levy a special tax on all trade of currency across borders, which is called a Tobin tax. The author of the article is trying to evaluate the concept of such tax, its effectiveness, implications, pros and cons.

*Translated by Marek Czyż*