

УДК 336.22

Т. Коляда, канд. екон. наук, ст. наук. співроб., доц.
Націон. ун-т ДПС України, Ірпінь,
Ю. Прозоров, наук. співроб.
Ін-т економ. та прогнозув. НАН України, Київ

ЗАПРОВАДЖЕННЯ ПОДАТКУ ТОБІНА НА ФІНАНСОВО-КРЕДИТНОМУ РИНКУ В УМОВАХ КРИЗИ ДОВІРИ ДО БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ ЄВРОЗОНИ ТА ЗРОСТАННЯ ДЕФІЦИТУ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ

В статті проаналізовано аргументи щодо визначення доцільності запровадження податку Тобіна на фінансово-кредитному ринку в умовах кризи довіри до банківської системи Єврозони та зростання обсягів дефіциту державних фінансів, та зроблено прогнози для адаптації української банківської системи до нових умов функціонування.

Ключові слова: фінансово-кредитний ринок, доходи держави, податок на фінансові операції, рівень довіри до банківської системи.

Постановка проблеми. За час фінансової кризи, що охопила більшість провідних країн світу, на порятунок банківського сектора було витрачено близько 4,6 трлн. євро за рахунок коштів платників податків. Як заявив президент Єврокомісії Жозе Мануел Баррозу: "Настав час повертати борги". Тому у вересні 2011 р. Єврокомісія запропонувала Європарламенту з 2014 р. ввести податок на фінансові операції у всіх 27 країнах ЄС. Оскільки вважається, що цей податок дозволить реанімувати державні фінанси в ЄС [1].

За розрахунками фахівців Єврокомісії, новий податок на фінансові транзакції принесе 57 млрд. євро щорічно. Отримані від оподаткування гроші витратяться на суспільні потреби, як громадян, так і підприємців. Оскільки через звільнення від сплати ПДВ та отримання державної підтримки, фінансовий сектор знаходиться у більш вигідному становищі, порівняно з іншими секторами економіки, це не призведе до суттєвого зростання вартості послуг суб'єктів фінансового ринку через збільшення податкового навантаження на них. Крім того, введення потенційного податку на транзакції (угоди) одночасно може виступати механізмом попередження викривлення та асиметрії інформації про обсяги укладених договорів і страхування ризиків відносно ефективності діяльності системи в цілому, що збільшить рівень довіри до банківської системи.

За опитуванням служби Eurobarometer цей захід схвалює понад 65% громадян ЄС. Пропонується, що ставка податку може варіюватися: операції з акціями і облігаціями облагатимуться збором у 0,1% з обороту, похідні інструменти – 0,01%. Новий податок призначений для банків, інвестиційних, брокерських і страхових компаній, пенсійних і хедж-фондів [1].

Ідея щодо введення "податку Тобіна" висувалася Німеччиною ще в 2009 році. Наприкінці того ж року ініціативу підтримали у Франції. Проте в жовтні 2010 року в Єврокомісії вирішили відкласти введення подібного податку, оскільки ця ідея не знайшла підтримки в США і Міжнародному валютному фонді, а також у багатьох членів ЄС. Тому у серпні 2011 року лідери Німеччини і Франції знов заявили про необхідність введення в Євросоюзі загального податку на фінансові операції. Але 28 вересня поточного року проти нового податку виступили у Великобританії, де розташований один з найбільших світових банківських центрів. В Уряді країни підкреслили, що "не мають нічого проти ідеї самого податку, але вважають, що вводити його потрібно відразу у всьому світі" [2].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню впливу податкових важелів державного регулювання на ефективність функціонування фінансової (насамперед, банківської) системи присвячено праці багатьох вітчизняних та зарубіжних вчених, зокрема: А. Гальчинського, В. Геєця, Т. Єфіменко, Ю. Іванова, В. Корнеєва, І. Лютого, В. Опаріна, А. Соколовської, В. Федосова, І. Чугунова, С. Юрія, а також Н. Рубіні,

П. Самуельсона, Р. Солоу, Дж. Стігліца, Дж. Тобіна, М. Фрідмана, С. Фішера та інших.

Метою статті є визначення доцільності запровадження податку Тобіна на фінансово-кредитному ринку в умовах кризи довіри до банківської системи Єврозони та зростання обсягів дефіциту державних фінансів, та розробка пропозицій щодо адаптації української банківської системи до нових умов функціонування.

Вклад основного матеріалу. Розробка нових підходів до регулювання фінансової системи у кризовий та посткризовий періоди є досить складною та дискусійною проблемою. На даний момент найбільш актуальним в світовій фінансовій спільноті є обговорення питання про доцільність впровадження податку на фінансові транзакції (операції) – трансграничні або мережеві крос-ринки. Такий обмежувальний податок найчастіше називають ще податком Тобіна, тим самим підкреслюючи, що саме Нобелівський лауреат Джеймс Тобін запропонував таку ідею на початку 1970-х років. Проте пропозиція вченого-економіста мала певні обмеження. Вона стосувалася лише валютних транзакцій і була спрямована на обмеження обсягів вказаних операцій трансграничних перетікань капіталу, замість сприяння підвищенню їх прибутковості. Зокрема, Тобін пропонував ввести помірний податок на операції з іноземними валютами із ставкою на рівні 0,1–0,25%, що сприяло б різкому скороченню трансграничних валютних спекуляцій і зробило б велику їх частину економічно не вигідними, а також понизило б їх шкоду, особливо для країн, що розвиваються. За оцінками Тобіна, цей податок здатний щорік акумулювати не менш ніж 150 млрд. дол. до бюджетів (за умов запровадження у всьому світі) [3].

Впродовж тривалого періоду "гіпотетичний податок Тобіна розглядався економістами немарксистських та інших альтернативних мейнстріму економічних шкіл швидше як інструмент можливого перерозподілу світового багатства від провідних країн до менш розвинених" [3, с.45] Його роль стримуючого антикризового чинника, що перешкоджає надмірному зростанню операцій із "віртуальними" деривативами тимчасово залишалася недооціненою.

В той же час деякі з сучасних прибічників податку на фінансові транзакції розглядають його, перш за все, як потенційне джерело формування доходів держави. В умовах значних дефіцитів бюджетів багатьох країн світу (в першу чергу, Греції, Ісландії, країн Балтії та ін.) і тенденції до можливого зростання в 2011–12 роках дефіциту державного бюджету в інших країнах, у тому числі й в Україні, від вчених і практиків потрібний дуже зважений підхід до розробки варіантів бюджетної політики. Зокрема, опрацьовуються підходи, що передбачають справедливий і адекватний вклад фінансового сектора у формування доходів держави. Можна це сприймати як компенсацію за будь-які антикризові заходи, пов'язані з державним втручанням у функціонування фінансової системи і реформуванням нагляду за фінансовим ринком.

При цьому мало хто з фахівців та практиків акцентує увагу, що сам Дж.Тобін за рік до смерті фактично відрікся від свого головного дітища. Так, у своїй статті "Це не мій податок" [4], опублікованій у 2001 р. Тобін відмітив, що більш ніж через 30 років після того, як він "вперше сформулював ідею податку на міжнародні спекулятивні валютні операції, "податок Тобіна" почав набувати популярності". Глави урядів Франції та Німеччини, "як і багаточисельні критики глобалізації, висловилися в його підтримку." Але Тобін підкреслював, що "у зоні євро, звичайно, таких операцій немає" [4].

Повертаючись до 1970-х рр. коли долар переживав нелегкі часи і ситуація на валютному ринку ставала важливим питанням для політиків і економістів у всьому світі після того, як Бреттон-Вудська валютна система припинила існування після виходу з неї США, Тобін повторює, що тоді "фінансисти і економісти обговорювали питання, чи відновлювати систему фіксованих валютних курсів або вводити плаваючі курси." Він вважав, що різниця між цими валютними системами перебільшена, оскільки "фіксовані курси в реальності не були фіксованими". Це була плаваюча прив'язка: "курс змінювався, коли валютні резерви центрального банку скорочувалися унаслідок зростання дефіциту торговельного балансу або спекулятивних атак на валюту". МВФ дозволяв використовувати інструменти валютного контролю для запобігання відтоку капіталу, але їх ефективність зменшувалася.

Технології системи комунікацій і розрахунків вже тоді розвивалися так швидко, що за словами Тобіна, "будь-яка людина у будь-який час в будь-якому місці світу могла швидко і без проблем провести фінансову операцію". У 1971 р. з'явилися пропозиції ввести єдину світову валюту, або утворити всесвітній валютний союз. Тобін думав, що це "дуже бажано, але неможливо – ні тоді, ні зараз, – враховуючи те, що всі країни – різні. Сьогодні (у 2001р.) *це незрозуміло, що буде з євро*. А ситуація, що склалася в Аргентині (дефолт після краху прив'язки національної валюти до долара США), служить нам уроком".

Тобін в 1971 р. вважав, що "міжнародна валютна реформа повинна дати відповідь не на питання, який курс доцільний – фіксований або плаваючий, а на питання, як добитися відносної стабільності ринкових валютних курсів". Він пригадав, як "Мейнард Кейнс після краху на фондовому ринку в 1929 р. розглядав питання про доцільність введення податку із обігу, аби "прив'язати" інвесторів до їх активів. Він тоді думав про американських спекулянтів; на його думку, такий податок на Лондонській фондовій біржі в значній мірі зміг би протверезити його співвітчизників – британців" [5].

Головним прагненням Тобіна було зберегти певну міру національної автономії. Серед аргументів, що приводив Тобін, основними є те, що "арбітраж і спекулятивні операції утримують процентні ставки на грошовому ринку (з поправкою на ризик) на одному рівні у всіх країнах", не дозволяючи центробанкам "підганяти" грошову політику під особливості національної економіки. Проте якщо з "арбітражних і спекулятивних операцій постійно стягувати податок, процентні ставки в Нью-Йорку, Токіо та якій-небудь третій країні відрізняться".

Податок величиною в 0,05%, спочатку запропонований Тобіном – сума, якою можна нехтувати, якщо йдеться про однократну транзакцію. Проте якщо платити його щотижня, то річний дохід від операцій скорочується на 2,5 процентних пункту. Ще більше знижується прибутковість щоденних операцій. Цей "буфер" в 2,5%, за думкою Тобіна, дає центробанкам можливість маневрувати своїми ставками.

Тобін нагадує, що про цю ідею "ніхто не згадував протягом багатьох років. У США цей захід продовжують ігнорувати, проте в Європі *"податок Тобіна" стає улюбленим коником різних реформаторських і*

протестських рухів. Повинен сказати, що я не маю з ними нічого спільного і нічого не знаю про їх платформи" [4]. Тобін підкреслює, що ця заява не означає, що він відмовляється від власної пропозиції. "Я передбачаю, що більшість прибічників "мого" податку бажають лише кращого, але я категорично відкидаю методи боротьби, вживані екстремістами. Як і більшість економістів, я підтримую свободу торгівлі і виступаю за інвестиції в економіку бідних країн – і приватні, і державні. Крім того, я вважаю існування Світового банку і МВФ виправданим, хоча критично відношуся до деяких їх методів і дій. Я підтримую зміцнення їх ресурсів і розширення повноважень. *В ідеалі МВФ міг би бути організацією, відповідальною за збір податку на транзакції*" [4].

Тобін усвідомлював недоліки своєї пропозиції: те, що податок погіршуватиме ліквідність, і в те, що його доведеться збирати як із дестабілізуючих транзакцій спекулянтів, так і зі стабілізуючих транзакцій. На його думку, "сенса податку в тому, що він найсильніше б'є по тим, хто здійснює операції частіше. На ринку постійно відбуваються операції по купівлі-продажу валюти між банками-ділерами". Податок, наполягає Тобін, слід стягувати "не з кожного переказу грошей, а з суми, на яку змінилася позиція банку за якийсь період, наприклад за тиждень". Аби нейтралізувати вплив податкових офшорів, *податок, на думку Тобіна, слід стягувати у всіх країнах, де валютообмінні операції є значною частиною банківського бізнесу* [5].

Тобін не намагався пропонувати свій податок як податок для ООН, у чому його звинувачували деякі американські сенатори. Він вважав, що такий податок "повинен збирати уряд кожної країни відповідно до звичайних місцевих процедур і воно ж повинне самостійно вирішувати, як поступати з вирученими коштами".

Тобін із самого початку пропонував, що надходження від податку з транзакцій доцільно було б спрямовувати на які-небудь міжнародні проекти, наприклад на проекти Світового банку. Він підкреслює, що рішення цього питання ніколи не було головною метою його роботи. Насправді метою було зниження обсягу оподатковуваних транзакцій. Проте як сумно резюмує Нобелівський лауреат 1988 р., "тепер зрозуміло, що *ентузіастів "мого" податку більш всього надихають можливі надходження від нього, а також помилкова думка, що такий податок може якимсь чином позбавити світ від жахів глобалізації*" [4].

Плани Європейського Союзу щодо запровадження з 2014 р. transaction tax не у світовому масштабі, а лише у банківській системі ЄС, спрямовані дійсно більше "можливими надходженнями" від податку Тобіна, який у британській пресі в критичних статтях вже назвали "податком Робіна (Гуда)" [1].

Найбільш гострою проблемою, з точки зору фахівців МВФ, у найближчій період стане фінансування банків і суверенних структур, особливо в деяких уразливих країнах Єврозони. Як зазначено у Доповіді МВФ з питань глобальної фінансової стабільності: "заходи політики, націлені на бюджетну консолідацію і зміцнення банківських балансів в цих країнах, повинні підтримуватися надійними гарантіями того, що багатобічні механізми підтримки є досить гнучкими і володіють достатніми засобами для сприяння впорядкованому зниженню леввериджу без створення додаткової напруженості з бюджетом або банківським фінансуванням" [6].

Аналітики МВФ вважають, що "в цілому, не дивлячись на передачу ризиків від приватного сектора до державного під час кризи, довіра до банківської системи в багатьох країнах з розвинутою економікою не була відновлена" [7]. Рівень довіри до банків – потенційних суб'єктів нового оподаткування податком на транзакції, як і раніше характеризується, за розрахунками МВФ "негативним взаємозв'язком з суверенними ризиками в зоні євро" [7].

Тому у базисному сценарії розвитку подій на світових фінансових ринках МВФ прогнозує, що в 2011-12 рр. підвищення витрат на фінансування і зростаюча сума нагромадженого державного боргу приведуть до збільшення державних процентних платежів в більшості країн з розвинутою економікою.

Європейська банківська система, обтяжена кредитами корпоративному сектору, якість яких знижується в умовах кризи, після триваючого зниження кредитних рейтингів держав та провідних банків ЄС знаходиться під великим, але слабо контрольованим державними регуляторами ризиком знецінення банківських інвестицій у суверенні цінні папери проблемних країн Зони PIIGS, якими фінансується дефіцит їхнього державного боргу.

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямку. Тому можна зробити висновок, що додаткове податкове навантаження може виявитися суттєвою проблемою для банків зони Євро, посилить існуючі протиріччя між Великобританією, як потужним світовим фінансовим центром, та іншими країнами-членами ЄС, а також спричинить у середньостроковій перспективі відтік коштів з європейських ринків цінних паперів на американські та азійські фондові та ф'ючерсні біржі, та призведе до збільшення частки банківських транзакцій на позабіржових ринках у офшорних зонах та Швейцарії, що знаходяться поза регулюванням Євросоюзу. Це знизить базу оподаткування фінансових транзакцій у межах Єврозони та призведе до неотримання очікуваних Єврокомісією додаткових надходжень до бюджету ЄС.

Т. Коляда, канд. екон. наук, доц., ст. науч. сотр.
Национ. ун-т ГНС України, Ирпень,
Ю. Прозоров, науч. сотр.
Ин-т экон. и прогноз. НАН Украины, Киев

ВНЕДРЕНИЕ НАЛОГА ТОБИНА НА ФИНАНСОВО-КРЕДИТНОМ РЫНКЕ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА ДОВЕРИЯ К БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЕ ЕВРОЗОНЫ И РОСТА ДЕФИЦИТА ГОСУДАРСТВЕННЫХ ФИНАНСОВ

В статье проанализированы аргументы относительно определения целесообразности внедрения налога Тобина на финансово-кредитном рынке в условиях кризиса доверия к банковской системе Еврозоны и роста объемов дефицита государственных финансов, и сделаны прогнозы для адаптации украинской банковской системы к новым условиям функционирования.

Ключевые слова: финансово-кредитный рынок, доходы государства, налог на финансовые операции, уровень доверия к банковской системе.

T. Kolyada, PhD, Associate Professor
National State Tax Service University of Ukraine, Irpin,
Yu. Prozorov, Institute for Economics and Forecasting
Ukrainian National Academy of Sciences, Kyiv

INTRODUCTION OF TAX TOBINA AT THE FINANCIAL AND CREDIT MARKET IN THE CONDITIONS OF CRISIS OF TRUST TO BANKING SYSTEM OF EUROAREA AND GROWTH OF DEFICIT OF STATE FINANCES

In the article arguments are analysed in relation to determination of expedience of introduction of Tobin's tax at the financial and credit market in the conditions of crisis of trust to the banking system of Eurozone and growth of volumes of deficit of state finances, and prognoses are done for adaptation of the Ukrainian banking system to the new operating conditions.

Keywords: financial and credit market, profits of the state, tax on financial operations, level of trust to the banking system.

УДК 336.744

М. Романюк, канд. екон. наук, доц.
КНУ імені Тараса Шевченка, Київ,
Д. Аманжаєв, стажер
КНУ імені Тараса Шевченка, Київ

ІПОТЕЧНИЙ РИНОК ЯК ЗАСІБ ДОСЯГНЕННЯ МЕТИ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ

В статті розглядаються шляхи забезпечення реалізації фінансової політики держави за допомогою іпотечного ринку: накопичення капіталу, розширення житлового будівництва, забезпечення соціального розвитку. Проведений аналіз переваг та недоліків основних зарубіжних моделей іпотечного ринку та ролі в них держави.

Ключові слова: іпотека, іпотечний капітал, іпотечний ринок, житлове будівництво, ощадно-позичкова модель, розширено-відкрита модель, соціально-економічна політика, усічено-відкрита модель.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими та практичними завданнями. Іпотечний ринок є невід'ємною частиною будь-якої економіки: від планової до ринкової. Наряду з інструментом поліпшення соціально-економічних умов він істотно впливає на економічну ситуацію в цілому. З

Подальші наукові розробки у цьому напрямку повинні показати чи доцільно Україні імплементувати новітнє Європейське законодавство щодо оподаткування фінансових транзакцій до вітчизняного Бюджетного та Податкового кодексів. Якщо такі податкові новації будуть визнані доцільними, то необхідно встановити оптимальний перехідний термін для адаптації української банківської системи до нових умов функціонування при збереженні конкурентоспроможності вітчизняних банків та зростання рівня довіри до банківської системи держави у цілому.

Список використаних джерел

1. Еврокомиссия предложила Европарламенту с 2014 г. ввести налог на финансовые операции во всех 27 странах ЕС // [Электронный ресурс] / Аналитический банковский портал. – 28.09.2011. // Режим доступа до статті: <http://www.my-banks.info>
2. European Commission financial tax opposed by UK // Режим доступу до статті: <http://www.bbc.co.uk/news/business-15090761>
3. Коляда Т.А., Прозоров Ю.В. Альтернативні інституційні підходи щодо змін у державному регулюванні довіри до фінансової системи: спеціальний банківський збір Обами чи податок Тобіна. // Журнал "Економічна теорія", № 2, 2010. – С. 39-46.
4. Тобин Дж. Это не мой налог // Газета Ведомости. – 20.09.2011. // Режим доступу до статті: <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article/2001/09/20/34730>
5. Tobin J. The Tobin tax. Coping with Financial Volatility / James Tobin // Edited by Mahbub ul Haq Inge Kaul Isabelle Grunberg. Oxford University Press, New York Oxford, 1996. – 18 p.
6. Доповідь з питань глобальної фінансової стабільності // [Електронний ресурс] / Міжнародний валютний фонд. – Квітень 2011. – Режим доступу до статті: <http://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/fmu/2011/02/0611r.pdf>
7. Fiscal Exit: From Strategy to Implementation. Fiscal Monitor Update // [Електронний ресурс] / IMF. – November 2010. – Режим доступу до статті: <http://www.imf.org/external/russian/index.htm>

Стаття надійшла до редакції 11.03.13

іншого боку система іпотечного ринку є складним механізмом, що включає в себе такі підсистеми як ринок нерухомості, фондовий ринок, кредитний ринок та операції сек'юритизації іпотечних активів тощо (рис. 1). За рахунок іпотеки здійснюється інвестування реального сектора економіки та збільшення його капіталу та вна-