

# Daň z finančních transakcí jako možný nový zdroj rozpočtu EÚ

Diplomová práce

Vedúca práce:

doc. Ing. Danuše Nerudová, Ph.D.

Bc. Lucia Korduliaková

Brno 2017

## **Pod'akovanie**

Rada by som pod'akovala vedúcej mojej diplomovej práce doc. Ing. Danuši Nerudovej, Ph.D. za odborné vedenie a poskytovanie cenných rád a pripomienok dôležitých pre vypracovanie tejto práce.

### Čestné prehlásenie

Prehlasujem, že som túto prácu: **Daň z finančných transakcií ako možný nový zdroj rozpočtu EÚ** vypracovala samostatne a všetky použité zdroje a informácie sú uvedené v zozname použitej literatúry. Súhlasím, aby moja práca bola zverejnená v súlade s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách v znení neskorších predpisov, a v súlade s platnou *Smernicou o zverejňovaní vysokoškolských záverečných prác*.

Som si vedomá, že sa na moju prácu vzťahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, a že Mendelova univerzita v Brne má právo na uzatvorenie licenčnej zmluvy a užitie tejto práce ako školského diela podľa § 60 odst. 1 Autorského zákona.

Ďalej sa zaväzujem, že pred spísaním licenčnej zmluvy o použití diela inou osobou (subjektom) si vyžiadam písomné stanovisko univerzity o tom, že predmetná licenčná zmluva nie je v rozpore s oprávnenými záujmami univerzity, a zaväzujem sa uhradiť prípadný príspevok na úhradu nákladov spojených s vznikom diela, a to až do ich skutočnej výšky.

V Brne dňa 22. mája 2017

---

## **Abstract**

Korduliaková, L., Financial transaction tax as a new own resource of European Union budget. Diploma thesis. Brno: Mendel University, 2017.

The aim of the diploma thesis is to estimate the value of financial transactions tax revenues as a new possible own resource of EU budget. First part of the diploma thesis focuses on the theoretical aspects of financial transaction tax and defines the political and economic aspects leading to the creation of a concept of financial transaction tax. An important part is the comprehensive theoretical interpretation of this tax. The conclusion of the theoretical part is devoted to the international experience with taxation and evaluation of the impact of taxation. In practical part, the methodology of estimating potential revenues for the 11 Member States of the European Union is based on modeling. For the purpose of analyzing the suitability of the financial transaction tax as a potential candidate for the own resource, a multi-criteria analysis is carried out.

## **Keywords**

financial transaction tax, European Union budget, enhanced cooperation, financial transaction revenues, GNI contribution, volatility

## **Abstrakt**

Korduliaková, L., Daň z finančných transakcií ako možný nový zdroj rozpočtu EÚ. Diplomová práca. Brno: Mendelova univerzita v Brne, 2017.

Cieľom diplomovej práce je s využitím modelovania odhadnúť hodnotu príjmov z dane z finančných transakcií ako možného nového vlastného zdroja rozpočtu EÚ. Prvá časť diplomovej práce sa zameriava na teoretické aspekty dane z finančných transakcií a definuje politické a ekonomické aspekty vedúce k vytvoreniu konceptu tejto dane. Dôležitou súčasťou je jej ucelený teoretický výklad. Záver teoretickej časti je venovaný medzinárodným skúsenostiam so zdanením a hodnoteniu vplyvu zdanenia. V praktickej časti je metodológia odhadovania potenciálnych príjmov pre 11 členských štátov Európskej únie založená na modelovaní. Na účely analýzy vhodnosti dane z finančných transakcií ako potenciálneho kandidáta na vlastný zdroj rozpočtu Európskej únie sa uskutočňuje multikriteriálna analýza.

## **Kľúčové slová**

daň z finančných transakcií, rozpočet Európskej únie, posilnená spolupráca, daňové príjmy, HND príspevok, volatilita

# Obsah

|          |   |           |
|----------|---|-----------|
| <b>1</b> | <b>Úvod a cieľ práce</b>  | <b>11</b> |
| 1.1      | Úvod.....   | 11        |
| 1.2      | Cieľ práce.....   | 14        |
| <b>2</b> | <b>Metodika</b>   | <b>15</b> |
| <b>3</b> | <b>Daň z finančných transakcií</b>  | <b>18</b> |
| 3.1      | Politické a ekonomické aspekty .....  | 19        |
| 3.2      | Daň z finančných transakcií vs. daň z finančných aktivít .....  | 21        |
| 3.2.1    | Daň z finančných aktivít .....  | 22        |
| 3.2.2    | Preferencia dane z finančných transakcií.....   | 24        |
| 3.3      | Typológia dane z finančných transakcií .....  | 27        |
| 3.4      | Konštrukcia dane.....   | 28        |
| 3.4.1    | Predmet dane.....   | 29        |
| 3.4.2    | Subjekt dane.....   | 30        |
| 3.4.3    | Vznik daňovej povinnosti.....   | 32        |
| 3.4.4    | Základ dane a sadzba dane .....   | 32        |
| 3.4.4.1  | Základ dane v prípade finančných transakcií týkajúcich sa derivátových dohôd.....                       | 32        |
| 3.4.4.2  | Základe dane v prípade iných finančných transakcií, než sú tie ktoré sa týkajú derivátových zmlúv ..... | 32        |
| 3.4.4.3  | Spoločné ustanovenia o základe dane.....  | 33        |
| 3.4.4.4  | Uplatňovanie, štruktúra a výška daňových sadzieb .....  | 33        |
| <b>4</b> | <b>Medzinárodné skúsenosti</b>  | <b>34</b> |
| 4.1      | Švédsko .....   | 34        |
| 4.2      | Taiwan .....  | 36        |
| 4.3      | Národné daňové systémy.....   | 37        |
| 4.3.1    | Francúzsko.....   | 37        |
| 4.3.2    | Taliansko .....   | 38        |
| 4.3.3    | Dôsledky národných daňových systémov .....  | 39        |

---

|          |  |           |
|----------|--|-----------|
| <b>5</b> | <b>Vplyv dane z finančných transakcií</b>                            | <b>40</b> |
| 5.1      | Vplyv na objem obchodovania .....                                    | 40        |
| 5.2      | Vplyv na volatilitu finančného trhu.....                             | 40        |
| 5.3      | Vplyv na špekuláciu na finančnom trhu .....                          | 42        |
| 5.4      | Vplyv na príjmový potenciál .....                                    | 43        |
| 5.5      | Vplyv na finančnú krízu .....  | 44        |
| <b>6</b> | <b>Možný nový zdroj rozpočtu Európskej únie</b>                      | <b>45</b> |
| 6.1      | Odhad potenciálnych príjmov na úrovni EÚ-28.....                     | 47        |
| 6.2      | Odhad potenciálnych príjmov na úrovni EÚ-11.....                     | 48        |
| 6.3      | Odhad potenciálnych príjmov na úrovni EÚ-11 a empirické štúdie ..... | 51        |
| 6.4      | Nový možný zdroj rozpočtu Európskej únie .....                       | 52        |
| 6.5      | Multikriteriálna analýza .....                                       | 56        |
| 6.5.1    | Dostatočnosť .....   | 56        |
| 6.5.2    | Stabilita .....  | 57        |
| 6.5.3    | Finančná autonómia, transparentnosť a väzba na európske politiky     | 57        |
| 6.5.4    | Viditeľnosť.....   | 58        |
| 6.5.5    | Nízke prevádzkové náklady .....                                      | 58        |
| 6.5.6    | Efektívna alokácia zdrojov.....                                      | 59        |
| 6.5.7    | Horizontálna a vertikálna spravodlivosť .....                        | 59        |
| 6.5.8    | Spravodlivý príspevok .....  | 60        |
| <b>7</b> | <b>Diskusia</b>  | <b>64</b> |
| 7.1      | Riziko vplyvu na objem obchodovania a daňové príjmy .....            | 64        |
| 7.2      | Riziko vplyvu na reálnu ekonomiku .....                              | 66        |
| <b>8</b> | <b>Záver</b>   | <b>68</b> |
| <b>9</b> | <b>Literárne zdroje</b>  | <b>70</b> |
| <b>A</b> | <b>Ročné objemy transakcií v roku 2015</b>                           | <b>76</b> |

## Zoznam obrázkov

|                |  |           |
|----------------|--|-----------|
| <b>Obr. 1</b>  | <b>Daň z finančných transakcií - podiel na daňových príjmoch vybraných členských štátov Európskej únie</b>                                     | <b>25</b> |
| <b>Obr. 2</b>  | <b>Daň z finančných aktivít (adičná metóda) - podiel na daňových príjmoch vybraných členských štátov Európskej únie</b>                        | <b>25</b> |
| <b>Obr. 3</b>  | <b>Daň z finančných aktivít (zdaňovanie rizika) - podiel na daňových príjmoch vybraných členských štátov Európskej únie</b>                    | <b>26</b> |
| <b>Obr. 4</b>  | <b>Daň z finančných aktivít (zdaňovanie rent) - podiel na daňových príjmoch vybraných členských štátov Európskej únie</b>                      | <b>26</b> |
| <b>Obr. 5</b>  | <b>Prehľad krajín, v ktorých došlo k zrušeniu dane z finančných transakcií</b>   | <b>34</b> |
| <b>Obr. 6</b>  | <b>Potenciálne daňové príjmy (mld. EUR) – odhad založený na HDP</b>  | <b>50</b> |
| <b>Obr. 7</b>  | <b>Potenciálne daňové príjmy (mld. EUR) – odhad založený na veľkosti finančného sektoru</b>  | <b>50</b> |
| <b>Obr. 8</b>  | <b>Prieskum empirických výskumov slúžiacich na odhad potenciálnych ročných príjmov z dane z finančných transakcií</b>                          | <b>52</b> |
| <b>Obr. 9</b>  | <b>Odhadované zníženie vlastného zdroja založeného na HND po zavedení dane z finančných transakcií u vybraných členských štátov (mld. EUR)</b> | <b>54</b> |
| <b>Obr. 10</b> | <b>Odhadované zníženie vlastného zdroja založeného na HND po zavedení dane z finančných transakcií u vybraných členských štátov (mld. EUR)</b> | <b>55</b> |

## Zoznam tabuliek

|                |   |           |
|----------------|---|-----------|
| <b>Tab. 1</b>  | <b>Ročný objem finančných transakcií v roku 2015 – EÚ-28 (mld. EUR)</b>   | <b>46</b> |
| <b>Tab. 2</b>  | <b>Odhad potenciálnych príjmov realizovaný v rámci EÚ-28 (mld. EUR)</b>   | <b>47</b> |
| <b>Tab. 3</b>  | <b>Odhad potenciálnych príjmov realizovaný v rámci EÚ-11 (mld. EUR)</b>   | <b>49</b> |
| <b>Tab. 4</b>  | <b>Príspevky jednotlivých členských štátov do rozpočtu Európskej únie pred zdanením členené na vlastný zdroj založený na DPH a vlastný zdroj založený na HND (mld. EUR)</b> | <b>53</b> |
| <b>Tab. 5</b>  | <b>Odhadované zníženie vlastného zdroja založeného na HND po zavedení dane z finančných transakcií (mld. EUR) – odhad založený na veľkosti finančného sektoru</b>           | <b>54</b> |
| <b>Tab. 6</b>  | <b>Odhadované zníženie vlastného zdroja založeného na HND po zavedení dane z finančných transakcií (mld. EUR) – odhad založený na veľkosti HDP</b>                          | <b>55</b> |
| <b>Tab. 7</b>  | <b>Kritérium dostatočnosti</b>  | <b>56</b> |
| <b>Tab. 8</b>  | <b>Kritérium stability</b>  | <b>57</b> |
| <b>Tab. 9</b>  | <b>Kritérium finančnej autonómie, transparentnosti a väzieb na európske politiky</b>  | <b>58</b> |
| <b>Tab. 10</b> | <b>Kritérium viditeľnosti</b>   | <b>58</b> |
| <b>Tab. 11</b> | <b>Kritérium nízkych prevádzkových nákladov</b>   | <b>58</b> |
| <b>Tab. 12</b> | <b>Kritérium efektívnej alokácie zdrojov</b>  | <b>59</b> |
| <b>Tab. 13</b> | <b>Kritérium horizontálnej a vertikálnej spravodlivosti</b>   | <b>59</b> |
| <b>Tab. 14</b> | <b>Kritérium spravodlivého príspevku</b>  | <b>60</b> |
| <b>Tab. 15</b> | <b>Odhad príjmov z dane z finančných transakcií pre EÚ-11 (mld. EUR)</b>  | <b>62</b> |



---

|                |   |  |
|----------------|---|--|
| <b>Tab. 16</b> | <b>Odhad príjmov z dane z finančných transakcií pre EÚ-11</b> |  |
|                | <b>(mld. EUR)</b>   |  |

62



# 1 Úvod a cieľ práce

## 1.1 Úvod

V súvislosti so sanáciou finančnej krízy, ktorá v roku 2008 vypukla v USA a vážne zasiahla aj ekonomiky a najmä verejné financie členských štátov Európskej únie, sa v rámci medzinárodnej i európskej úrovne začala presadzovať myšlienka o možnom zdanení finančného sektora. Dôsledky a predovšetkým ponaučenia z prehlbujúcej sa celosvetovej hospodárskej krízy vzniknutej do značnej miery kvôli zlyhaniu finančných trhov spôsobili, že zdanenie finančného sektora sa stalo dominantnou súčasťou dôležitých politických a ekonomických otázok v mnohých krajinách po celom svete. Zatiaľ čo hlavná časť prvotných diskusií bola zameraná na politické reakcie v oblastiach ako je finančná regulácia a makroekonomická politika s cieľom stabilizácie príslušných ekonomík, začala sa neskôr do diskusií postupne dostávať aj oblasť daňovej politiky a jej úloha, ako aj jej potenciál v prípade zmiernenia rizika vzniku možných budúcich kríz.

Predstavy o novom systéme zdanenia boli v rámci týchto diskusií vedené predovšetkým vo forme troch hlavných scenárov. Prvý scenár predstavovala daň z finančných aktivít, ktorá bola diskutovaná najmä na pôde Medzinárodného menového fondu a taktiež na pôde Európskej únie. Po prerokovaní a zvážení všetkých dôsledkov a vplyvov sa na úrovni Európskej únie vytvoril druhý možný scenár zdanenia finančného sektora v podobe dane z finančných transakcií, ktorého zámer v roku 2010 predstavila Európska komisia vo svojom oznámení o zdanení finančného sektora. Rovnako aj Európsky parlament podporil zámer tejto dane ako dane globálnej, a následne prijal uznesenie, ktorým vyzval Európsku komisiu k uskutočneniu hodnotenia dopadov zavedenia dane na úrovni Európskej únie. I zo zasadania Európskej rady vyplynula zhoda o tom, že na úrovni Eurozóny, Európskej únie, ale i na medzinárodnej úrovni je potrebné zvážiť a následne prepracovať koncept zavedenia tejto dane. Posledný scenár prerokovaný v danom období predstavovala možnosť zavedenia bonusovej dane, prirážky k dani z príjmu právnických osôb vo finančnom sektore alebo zavedenie poplatku na menové transakcie.

Kým predstavy o systéme dane zo strany Medzinárodného menového fondu a G-20 smerovali k nájdeniu takého nástroja, ktorý by umožnil lepšiu reguláciu celého finančného sektora a súčasne by umožnil získať späť finančné prostriedky, ktoré boli investované v priebehu krízy, predstavy Európskej únie dodali celej myšlienke o zdanení nový rozmer v podobe povýšenia dane na nový možný zdroj rozpočtu Európskej únie. Európska komisia vyjadrila domnienku, že zavedenie spoločného systému zdanenia by mohlo predstavovať potenciálne vlastné zdroje, ktoré by dokázali postupne nahradiť národné príspevky jednotlivých členských štátov, a tým by znížili zaťaženie štátnych pokladníc.

V kontexte diskusií, ktoré prebiehali na všetkých úrovniach ako i v kontexte hodnotenia dopadov zavedenia dane na úrovni Európskej únie, prijala Európska komisia pri zohľadnení výziev zo strany nielen Európskeho parlamentu, ale

i Európskej rady a Rady EÚ v roku 2011 legislatívny návrh smernice Rady Európskej únie o spoločnom systéme dane z finančných transakcií.

Právnym základom navrhutej smernice Rady sa stal článok 113 Zmluvy o fungovaní Európskej únie, keďže jednotnej harmonizácie právnych predpisov sa dá dosiahnuť len prostredníctvom aktu na úrovni Európskej únie ako celku, teda prostredníctvom jednotného vymedzenia základných prvkov a spoločných pravidiel. Úlohou návrhu preto bola predovšetkým harmonizácia právnych predpisov o nepriamom zdanení finančných transakcií, ktorá je nevyhnutná pre zabezpečenie spoločného európskeho prístupu k riešeniu otázok v súlade s riadnym fungovaním jednotného vnútorného trhu s dôrazom na tri hlavné ciele. Prvým cieľom bolo zabrániť fragmentácii jednotného trhu a zabrániť narušeniu hospodárskej súťaže medzi finančnými nástrojmi, subjektmi a trhmi v rámci Európskej únie, ktoré môže vyplývať z početných a nekoordinovaných vnútroštátnych prístupov k zdaneniu finančných transakcií. Druhým cieľom chcela Európska komisia dosiahnuť zaistenie spravodlivého príspevku k pokrytiu nákladov, ktoré vznikli v dôsledku finančnej krízy, ako aj vytvoriť rovnaké podmienky zdaňovania v porovnaní s inými sektormi. Podstata posledného tretieho cieľa spočívala vo vytvorení takých faktorov, ktoré by spôsobili demotiváciu od takých finančných transakcií, ktoré neprispievajú k zvyšovaniu efektívnosti finančných trhov a k správne fungovaniu reálnej ekonomiky, čím sa doplnilo regulačné opatrenie zamerané na zamedzenie budúcich kríz.

Z dôvodu mimoriadne vysokej mobility väčšiny transakcií, ktorých sa zdanie týka, bolo ale aj je neustále relevantné zabrániť akýmkoľvek narúšaniam, ktoré spôsobovali práve jednostranné vypracovania daňových pravidiel na úrovni jednotlivých členských štátov. Len prostredníctvom opatrenia na úrovni celku sa môže naozaj zabrániť roztrieštenosti finančných trhov vo všetkých činnostiach a štátoch a aj medzi produktmi a subjektmi, ako i zaistiť rovnaké zaobchádzanie s finančnými inštitúciami v Európskej únii, a tým v konečnom dôsledku riadne fungovanie vnútorného trhu. Vypracovaním spoločného systému dane z finančných transakcií sa taktiež znižuje riziko narušovania trhov, ktoré vyvoláva geografické premiestňovanie činností z dôvodu zdanenia, ale dochádza aj prostredníctvom harmonizácie so širokým rozsahom pôsobnosti k zaisťovaniu daňovej neutrality, najmä zahrnutím veľmi mobilných produktov.

Európska komisia navrhla, aby predmetom tejto dane boli transakcie s finančnými nástrojmi medzi finančnými inštitúciami, pokiaľ je aspoň jedna zo zúčastnených strán usadená v rámci Európskej únie. Daň mala byť stanovená percentuálnou sadzbou a návrh predpokladal sadzbu, ktorá by spadala do režimu minimálnej harmonizácie.

Návrh smernice ako i možné varianty návrhu boli intenzívne prejednávané v rámci zasadania Rady pre hospodárske a finančné veci a v rámci zasadania pracovnej skupiny Rady pre daňové otázky, prvotne za poľského predsedníctva a následne v zrýchlenom tempe za dánskeho predsedníctva. V priebehu prejednávania tohto návrhu sa ukázalo, že princíp jednomyselnej zhody na spoločnom systéme dane z finančných transakcií, či už v intenciách návrhu Európskej komisie

alebo akejkol'vek jeho varianty, nemôžu všetky štáty dosiahnuť z dôvodu zásadných a nepreklenuteľných rozdielov medzi členskými štátmi. Značné množstvo členských štátov však vyjadrilo silnú vôľu pokračovať s procesom zavedenia dane, nie však prostredníctvom smernice. Otvorili sa preto dvere pre podskupinu členských štátov pre zapojenie sa do takzvaného procesu posilnenej spolupráce<sup>1</sup>, ktorá umožnila týmto štátom k postupu na konkrétne politické otázky. Zo strany členských štátov bolo uvedené, že pôsobnosť ako i ciele predloženého legislatívneho návrhu, ktorým sa mal zaviesť systém posilnenej spolupráce, by mal byť založený na pôvodnom návrhu.

Do konca roku 2012 dostala Európska komisia žiadosti o vytvorenie priestoru pre posilnenú spoluprácu zo strany 11 členských štátov, a to konkrétne zo strany Belgicka, Nemecka, Estónska, Grécka, Španielska, Francúzska, Talianska, Rakúska, Portugalska, Slovinska a Slovenska. Pričom súbežne Francúzsko a Taliansko zaviedli vlastnú daň, a Belgicko a Grécko mali v tomto čase daň už zavedenú.

Systém posilnenej spolupráce uvítal aj Európsky hospodársky výbor s myšlienkou, že realizácia na regionálnej úrovni so zapojením 11 krajín môže predstavovať príležitosť mimoriadneho významu, ktorá bude schopná uľahčiť v budúcnosti jej uplatnenie v celosvetovom merítku. Posilnenú spoluprácu chápe ako nástroj umožňujúci členským štátom dosiahnuť čo najširšiu dohodu o niektorých otázkach a neutralizovať blokujúcu povinnosť prijímať jednomyselné rozhodnutia.

Napriek záujmu, ktorý prejavilo 11 členských štátov a snahe Európskej komisie zaviesť daň z finančných transakcií, a tým postupne dosiahnuť stanovených cieľov, k dohode medzi jednotlivými štátmi nedošlo a tým sa praktické aplikovanie zámeru výrazne sťažilo.

Rokovania o pripravovanej dani sa preto zamerali na podrobnejšie otázky, ktoré sú nevyhnutné pre úspešnú realizáciu dane, a ktoré sa týkajú najmä definície základu dane, daňovej sadzby, uskutočnenia zdaniteľného plnenia ako i stupňa koordinácie. Okrem toho, zúčastnené členské štáty predložili v rámci svojej iniciatívy aj zistenia týkajúce sa nákladovej efektívnosti výberu dane, keďže diskusie na rokovaní ukázali, že je nevyhnutné predložiť ďalšie uistenia o nákladovo efektívnom spôsobe výberu dane.

Napriek tomu, že bolo možné počas rokovaní pozorovať v rámci posilnenej spolupráce určitý stupeň pokroku, došlo v roku 2016 zo strany Estónskej republiky k ukončeniu formalít nevyhnutných na upustenie od konceptu posilnenej spolupráce. Konečné zavedenie sa po posledných rokovaní opätovne posunulo, a to na začiatok roka 2017.

---

<sup>1</sup> Princíp posilnenej spolupráce umožňuje skupine členských štátov prijatie nových pravidiel určených pre konkrétnu oblasť presahujúcu rámec, ktorý je stanovený unijným právom, a to v tom prípade pokiaľ nie je Európska únia schopná ako jednotný celok dosiahnuť zhody v primeranej dobe.

## 1.2 Cieľ práce

Cieľom diplomovej práce „Daň z finančných transakcií ako možný nový zdroj rozpočtu EÚ“ je s využitím modelovania odhadnúť potenciálne príjmy z dane z finančných transakcií pri zohľadnení konkrétnych scenárov možných poklesov objemov obchodovania s finančnými inštrumentmi pre 11 členských štátov spadajúcich do posilnenej spolupráce, a následne prostredníctvom multikriteriálnej analýzy posúdiť zavedenie dane z finančných transakcií z pohľadu jej dostatočnosti vo vzťahu k možnému novému zdroju rozpočtu EÚ.

## 2 Metodika

V rámci diplomovej práce sú uplatnené štandardné metódy vedeckého výskumu. Teoretická časť diplomovej práce využíva predovšetkým metódy popisu a indukcie sa zameriava na teoretické aspekty dane z finančných transakcií. V rámci úvodu do problematiky vymedzuje politické a ekonomické aspekty vedúce k vzniku konceptu tejto dane na úrovni Európskej únie, zdôrazňuje aktuálnosť danej problematiky, pričom je venovaná pozornosť aj vymedzeniu a následnému hodnoteniu dane z finančných aktivít z pohľadu jej vhodnosti ako novej alternatívy voči dani z finančných transakcií. Dôležitou súčasťou je definovanie základnej klasifikácie dane z finančných transakcií, pričom hlavná pozornosť je venovaná ucelenému teoretickému výkladu tejto dane ako aj výkladu jej konštrukcie. Záver teoretickej časti práce je venovaný medzinárodným skúsenostiam so zdanením finančného sektoru s poukázaním na jednotlivé štáty, a taktiež vyhodnocovaniu dopadov zdanenia z pohľadu objemu obchodovania, volatility na finančnom trhu, špekulácií a potenciálnych možných príjmov ako dôležitých faktorov vo vzťahu k možnému novému zdroju rozpočtu.

Praktická časť diplomovej práce využíva metódu indukcie, dedukcie, syntézy a komparatívnej analýzy. Na účely analýzy skúmajúcej vhodnosť zavedenia dane z finančných transakcií ako možného kandidáta na vlastný zdroj rozpočtu Európskej únie je vykonaná multikriteriálna analýza.

Metodológia odhadu potenciálnych príjmov prostredníctvom aplikácie dane z finančných transakcií pre 11 členských krajín Európskej únie je založená na nasledujúcom modeli:

$$R = \tau \times V \times E \times \left(1 + \frac{\tau}{c}\right)^{\varepsilon}$$

kde

R – výsledný ročný objem príjmov

$\tau$  – výška daňovej sadzby

V – ročný objem transakcií

E – koeficient premiestňovania a daňových únikov

c – transakčné náklady v % z celkového objemu ročných transakcií

$\varepsilon$  - elasticita

Uvedený model vychádza z obdobných predpokladov ako model, ktorý bol predložený Európskou komisiou v hodnotení vplyvov. V dôsledku najnovšieho vývoja nariadení o finančných trhoch v Európskej únii sa však použitá metodológia líši v

hodnotách použitých parametrov, a odhad potenciálnych príjmov je založený na nasledujúcich predpokladoch:

1. Sadzba dane je uplatnená v súlade s návrhom smernice o dani z finančných transakcií, a to vo výške 0,1 % v prípade iných finančných transakcií než sú tie, ktoré sa týkajú derivátových dohôd a 0,01 % v prípade finančných transakcií súvisiacich s derivátovými dohodami.
2. Ročný objem transakcií sa pre analyzované obdobie, rok 2015, získava v prípade akcií, dlhopisov a derivátov od Federácie európskych búr (FESE), a v prípade devízových trhov a mimoburzových derivátov od Banky pre medzinárodné zúčtovanie (BIS).
3. Významnú úlohu v súvislosti so správnym odhadom potenciálnych príjmov, obzvlášť v prípade derivátov s vysokým rizikom nezdanenia, zohrávajú možné poklesy objemov obchodovania v podobe faktora premiestňovania a daňových únikov. V rámci modelovania sa očakáva premiestňovanie a daňové úniky vo výške:
  - 30 % v prípade devízového spotového trhu,
  - 80 % pre deriváty obchodované na burze, OTC deriváty, FX swapy a FX outright forwardy,
  - 10 % v prípade obchodovania s akciami a dlhopismi.
4. Transakčné náklady ako dôsledok zavedenia dane z finančných transakcií sa očakávajú vo výške:
  - 0,07 % z objemu transakcií s akciami a dlhopismi,
  - 0,04 % z objemu transakcií v prípade devízových derivátov,
  - 0,08 % z objemu transakcií s OTC derivátmi,
  - 0,034 % z objemu transakcií na devízovom spotovom trhu.
5. Elasticita<sup>2</sup> ako priemerná citlivosť voči zmenám v zdaňovaní finančných nástrojov sa očakáva v rozpätí od -1,5 do 1,5. Rozsah daňovej elasticity je pre vybrané finančné nástroje rôzny. V prípade FX spotov sa rozsah elasticity pohybuje v rozmedzí od 0,5 do 1,5, pre deriváty od 0,5 do 1,5 a pre obchodovanie s akciami a dlhopismi od -0,5 do -1,5.

---

<sup>2</sup> Elasticita sa v tomto prípade definuje ako relatívna zmena objemu transakcií k relatívnej zmene sadzby dane.



Vzhľadom na metodické ťažkosti v podobe neexistencie údajov týkajúcich sa 11 krajín Európskej únie spadajúcich pod posilnenú spoluprácu, sú údaje prvotne zhromaždené a odhad výnosov realizovaný pre EÚ-28. Následne je odhad príjmov pre EÚ-11 realizovaný použitím pomocnej metódy založenej na tzv. proxy, a to v podobe veľkosti ekonomík krajín spadajúcich pod jurisdikciu dane a v podobe veľkosti finančného sektora zúčastnených ekonomík. Veľkosť ekonomík krajín je meraná veľkosťou HDP a veľkosť finančného sektora je meraná pridanou hodnotou sektora pred zdanením. Výpočet potenciálnych príjmov EÚ-11 je tak založený na percentuálnom podiele týchto členských štátov na tvorbe celkového HDP v Európskej únii a na percentuálnom podiele súčtu čistých prevádzkových príjmov EÚ-11 z celkovej veľkosti EÚ-28. Na základe vyčíslenia potenciálnych daňových príjmov pre EÚ-11 je realizované percentuálne zníženie vlastných zdrojov založených na HND pre jednotlivé členské štáty.

Multikriteriálna analýza uskutočnená za účelom posúdenia dane z finančných transakcií ako vhodného kandidáta na možný nový zdroj rozpočtu Európskej únie je zameraná na tieto základné kritériá:

- dostatočnosť,
- stabilita,
- transparentnosť,
- finančná autonómia,
- väzba na európske politiky,
- viditeľnosť,
- nízke prevádzkové náklady,
- efektívne rozdelenie zdrojov,
- horizontálna spravodlivosť,
- vertikálna spravodlivosť,
- spravodlivý príspevok.

### 3 Daň z finančných transakcií

Denis, Hemmelgarn a Sloan (2014) vymedzujú daň z finančných transakcií jednoducho ako daň uvalenú na predaj alebo kúpu finančných cenných papierov. Vo svojej podstate je daňou z obratu a môže byť aplikovaná na všetky finančné transakcie, najmä tie, ktoré sa uskutočňujú na organizovaných trhoch ako je obchodovanie s akciami, dlhopismi, derivátmi či menami. Matheson (2012) dodáva, že býva vyberaná typicky ad valorem ako percento z trhovej hodnoty cenného papiera, ktorý je obchodovaný pri relatívne nízkej zákonnej daňovej sadzbe pohybujúcej sa v rozmedzí od 0,1 % do 0,5 %.

Koncept dane z finančných transakcií získal v súčasnej dobe širokú pozornosť verejnosti a stal sa neodmysliteľnou a frekventovanou súčasťou politických debát. Myšlienka dane z finančných transakcií však nie je novou a spája sa s dlhou históriou. Britské kolkovné tzv. stamp duty bolo prijaté už v roku 1694 a zostáva v platnosti dodnes. I USA zaviedlo od roku 1914 do roku 1965 netriviálne dane z obchodov s akciami. (Worstal, 2011)

Ako uvádza Keightley (2015), konkrétnejší základ dane z finančných transakcií je možné vystopovať prinajmenšom v časoch Veľkej hospodárskej krízy. Už v roku 1936 v nadväznosti na krízu navrhol britský ekonóm J. M. Keynes nutnosť zvýšenia nákladov na krátkodobé obchodovanie v USA vo forme konceptu dane podobnej dani z transakcií s cennými papiermi s cieľom odradiť ekonomické subjekty od vybraných druhov špekulácií, ktoré poháňali bubliny akciového trhu, a tým v konečnom dôsledku viedli k vzniku Veľkej hospodárskej krízy.

Myšlienku dane nasledoval aj americký ekonóm a laureát Nobelovej ceny J. Tobin, ktorý obhajoval a presadzoval celosvetové zdanenie všetkých transakcií v cudzej mene v podobe konceptu zvanej Tobinova daň. Cieľom Tobinovej dane bolo výrazne obmedziť cezhraničné prílevy kapitálu, a tým súčasne potlačiť volatilitu na devízových trhoch. Aj Tobin (1978) pritom vychádzal z myšlienky, že krátkodobé obchody sú spájané s vyšším predpokladom destabilizácie finančných trhov než obchody dlhodobé. Pohľad na tento predpoklad zmenil až M. Friedman, ktorý argumentoval, že špekulácie nie sú schopné vo všeobecnosti spôsobiť destabilizáciu finančných trhov v ekonomike, keďže by dochádzalo k strate finančných prostriedkov práve u špekulantov.

I v posledných desaťročiach obhajovali poprední ekonómovia ako Stiglitz, Summers a Summers obdobné koncepty daní. Debaty o dani z finančných transakcií od týchto momentov naďalej pokračovali a tiahli sa výrazne okolo množstva argumentov týkajúcich sa kladov a záporov dane. V súčasnosti môžeme v teoretickej literatúre vyčleniť práve dva hlavné prúdy postoja voči dani – a to odporcov a zástancov dane z finančných transakcií.

K prvým potenciálnym motiváciám, ktoré podporujú zavedenie dane, a o ktoré sa opierajú jej zástancovia zaraďuje Keightley (2015) nápravu zlyhaní trhu zahrňujúcu redukciu systematického rizika a špekulatívneho krátkodobého a vysokofrekvenčného obchodovania, ako aj značné zvýšenie príjmov za nízke ceny z dôvodu obrovskej hodnoty finančných transakcií. Zatiaľ čo zníženie prebytočnej

volatility a pravdepodobnosti vzniku bublín predstavuje podľa Mathesona (2014) ďalší dôležitý argument zdanenia finančného sektoru, je práve tento predpoklad jedným z najpodstatnejších protiargumentov jej odporcov, ktorí vnímajú daň ako neúčinnú a zle cieleňú. I transakčné náklady, objemy obchodovania, daňové úniky ako aj dostatočnosť príjmov vyplývajúcich zo zdanenia predstavujú významné oblasti, v ktorých dochádza k rôznorodosti názorov.

Zatiaľ čo daň z finančných transakcií zažíva v poslednom desaťročí v rozvinutých krajinách obnovu, obdoby jej konceptu je ako uvádzajú Denis, Hemmelgarn a Sloan (2014) možné nájsť už pomerne dlho, a to prevažne v menej rozvinutých ekonomikách ako spôsob zvýšenia podstatných príjmov z malého počtu relatívne sofistikovaných finančných subjektov.

### 3.1 Politické a ekonomické aspekty

Dopady, ale najmä ponaučenia plynúce z nedávnej hospodárskej krízy podnietili nielen európske, ale i medzinárodné inštitúcie k hľadaniu nových možných riešení, ktoré by pôsobili nielen ako určitá forma prevencie vzniku možných potenciálnych kríz v budúcnosti, ale priniesli by taktiež aj nové pozitívne pôsobiace faktory v rámci celého finančného systému.

Hlavné politické a ekonomické aspekty vedúce k vzniku konceptu dane ako možného nástroja deklarovala Európska komisia vo svojom oznámení v roku 2010. Zavedenie dane vnímala ako uvádza oznámenie COM (2010) 549 ako určité doplnenie už v tom čase uskutočňovaných rozsiahlych reforiem vo finančnom sektore, ktorých cieľom bolo rovnako ako v prípade dane zefektívnenie a stabilizácia finančných trhov za účelom zníženia volatility. Európska komisia videla v dani i možnosť ako znížiť škodlivé účinky častého nadmerného riskovania. Vo finančnom sektore totižto môže dochádzať a aj často dochádza k prevzatíu príliš veľkých rizík s následkom morálneho hazardu z celého radu dôvodov, medzi ktoré patrí očakávaná štátna podpora, informačná asymetria, či jestvujúce štruktúry odmeňovania. Tieto dôvody v spojení s vývojom relevantných makroekonomických veličín prispeli výrazne k vzniku poslednej hospodárskej krízy.

Keďže finančný sektor a vývoj na ňom prináša ako zdôrazňuje Bayer (2012) negatívne externality pôsobiace výrazne aj do iných oblastí ekonomiky, zdanenie finančného sektora by preto malo viesť predovšetkým k odstráneniu týchto negatívnych externalít. Zásadnou externalitou, ktorú spatruje, a ktorá bola vnesená do popredia negatívnych dopadov finančnej krízy bola skutočnosť, že účastníci trhu neboli schopní plne zohľadňovať ich príspevok k systémovému riziku<sup>3</sup>. Účinné uloženie ceny na negatívne externality prostredníctvom zavedenia navrhutej da-

---

<sup>3</sup> Systémové riziko poukazuje na možnú pravdepodobnosť, že vzniknutý šok zasiahne finančný systém ako celok v dôsledku toho, že všetky banky sú vystavené rovnakému riziku (a korelácii šoku), alebo preto, že šok zasiahne podmnožinu bánk a následne sa šíri v rámci celého finančného systému.

ne by malo predstavovať prostriedok vedúci k zmene správania účastníkov trhu tak, aby trhové výstupy boli následne viac v súlade so sociálnym optimom.

Okolnosti vyplývajúce z hospodárskej krízy viedli taktiež niektoré členské štáty k okamžitej reakcii, a to k zavádzaniu dočasných vlastných jednostranných foriem zdaňovania finančného sektora, zatiaľ čo iné členské štáty už v danom období v prípade finančných transakcií zavedené osobitné daňové režimy mali. Veľká Británia zaviedla bankovú daň zo mzdy, ktorá uplynula v roku 2010. Daň bola uložená vo výške 50 % na všetky bankové odmeny presahujúce výšku 25.000 GBP a počas svojej platnosti priniesla 2 miliardy GBP. I Francúzsko aplikovalo podobný koncept dane. Bola aplikovaná na všetky odmeny vyplácané v priebehu účtovného obdobia a rovnako uložená vo výške 50 %. V priebehu svojej platnosti priniesla 360 miliónov EUR. Vláda USA navrhla poplatok finančnej zodpovednosti, ktorého cieľom bolo splácať náklady na intervencie týkajúce sa krízy. (Bijlsma a kol., 2011)

Odlíšnosť rozsahu pôsobnosti, daňových sadzieb a odlíšnosť rôznej technickej koncepcie narastajúcich a predovšetkým nekoordinovaných vnútroštátnych daňových opatrení spôsobili podľa Worstala (2011) roztrieštenosť vnútorného trhu s následným možným vplyvom narušenia hospodárskej súťaže medzi finančnými nástrojmi, subjektmi a trhmi v rámci celej Európskej únie, ako aj možnosť vzniku dvojitého zdanenia či dvojitého nezdanenia a daňovej arbitráže.

Jestvujúce i novo vytvárané daňové politiky neprispievali ani k poskytovaniu dostatočných demotivujúcich faktorov pre transakcie, ktorými sa nezvyšuje efektívnosť finančných trhov, ale vytvárali faktory, ktorými podľa Webera a Marresa (2012) dochádza len k odčerpávaniu finančných prostriedkov z finančného sektora hospodárstva do finančných inštitúcií, a tak vytvárajú priestor pre nadmerné investovanie do činností znižujúcich blahobyť. Táto skutočnosť nielenže bráni uskutočňovaniu finančných transakcií za rovnakých podmienok, ale ovplyvňuje rovnako aj príjmy členských štátov. Navyše ako dodáva Matheson (2014) dochádza aj k vzniku dodatočných nákladov na dodržiavanie predpisov vo finančnom systéme, a to z dôvodu príliš veľkej rozdielnosti jednotlivých vypracovaných daňových režimov.

V neposlednej rade vysvetľuje Worstal (2011), že vnútroštátne dane z finančných transakcií viedli k premiestneniu činností či inštitúcií, alebo boli v snahe predísť pemiestňovaniu navrhnuté takým spôsobom, aby sa vyberali iba z relatívne nepohyblivých daňových základov, pričom blízke substitúty často nepodliehali zdaneniu. Jednotnosť vo vymedzení by preto mala zohrávať kľúčovú úlohu pri znižovaní jestvujúcej roztrieštenosti, a to aj v prípade tých produktov, ktoré slúžia často ako blízke náhrady. Komisia v oznámení COM (2010) 549 zdôrazňuje, že výhody nie sú len na strane finančných inštitúcií zúčastnených členských štátov, ale aj na strane finančných inštitúcií nezúčastnených členských štátov, ktoré môžu z posilnenej spolupráce taktiež ťažiť, keďže namiesto nespočetného množstva systémov zdaňovania budú konfrontované len s jedným koordinovaným rámcom dane.

Ako uvádza Nerudová (2014), v roku 2009 podporili členské štáty Európskej únie finančný sektor celkovou čiastkou v hodnote 4,6 mld. EUR, čo predstavovalo

až 39% HDP EU-27 v danom roku. Keďže tieto intervencie mali veľmi významné rozpočtové súvislosti, a to najmä v Grécku, Taliansku a Španielsku, vznikol konsenzus, a to nielen na poli Európskej únie, ale taktiež na poli medzinárodnom, že finančný sektor považovaný za hlavného nositeľa zodpovednosti za vznik a predovšetkým rozsah krízy, by mal omnoho viac prispievať do verejných rozpočtov. K dôvodom zdanenia finančného sektoru preto Komisia zaradila v smernici COM (2010) 549 aj skutočnosť, že niektoré štáty prostredníctvom svojich vlád dotovali finančný sektor v priebehu krízy tak výrazným spôsobom bez spätného získania týchto finančných prostriedkov, že by bolo vhodné a spravodlivé, aby sa aj oni spätne podieľali na financovaní, ktoré by prispelo k nápravám defektov ako dôsledkov krízy. K tomuto argumentu taktiež prispel fakt, že finančný sektor bol v posledných dvoch desaťročiach značne výnosný. Príspevok určený na fiškálnu konsolidáciu by bol zároveň ako dodáva Keen (2011) aj novým dodatočným zdrojom rozpočtu Európskej únie.

Tak ako ekonomická efektívnosť aj nové dane vo finančnom sektore môžu výrazne prispieť a pomôcť k vytvoreniu podmienok pre trvalý udržateľný rozvoj predložený Stratégiou 2020. Keďže väčšina finančných služieb v Európskej únii je od dane z pridanej hodnoty oslobodená, a keďže príjmy z finančných transakcií sú založené hlavne na marži, bolo by ich zdanenie pri súčasnom systéme dane z pridanej hodnoty veľmi náročné. Zavedenie nového systému by teda aspoň z časti mohlo nahradiť absenciu dane z pridanej hodnoty v tomto sektore. (Weber, Marres, 2012)

Vykonávanie spoločného systému dane z finančných transakcií v dostatočnom počte členských štátov by tak taktiež podľa smernice COM (2010) 549 v konečnom dôsledku a vzhľadom na finančné transakcie, na ktoré sa vzťahuje posilnená spolupráca, prinieslo okamžité hmatateľné výhody vo všetkých uvedených bodoch, a taktiež zlepšilo pozíciu všetkých zúčastnených členských štátov, najmä čo sa týka rizík premiestňovania, dostatočných daňových príjmov a celkovej efektívnosti finančného systému. Komisia taktiež zdôrazňuje dostatočný manévrovací priestor prenechaný členským štátom a týkajúci sa skutočného stanovenia daňových sadzieb vyšších ako minimálne a špecifikácie účtovných a ohlasovacích povinností. Navrhovaná harmonizácia v podobe smernice a nie nariadenia navyše neprekračuje rámec nevyhnutný na dosiahnutie vytýčených cieľov, a je teda v súlade so zásadou proporcionality a zásadou subsidiarity.

### **3.2 Daň z finančných transakcií vs. daň z finančných aktivít**

Dôležitou súčasťou návrhu smernice COM (2010) 549 bolo v snahe dopracovať sa k vyváženému cieľu posúdenie a podrobné vyhodnotenie vplyvov, v ktorom sa analyzovali dve základné možnosti, a to nielen daň z finančných transakcií, ale i daň z finančných aktivít, ktorá predstavovala ďalší možný nástroj zameraný na lepšie zdaňovanie finančného sektora, ako aj veľké množstvo možností s nimi súvisiacich. Zatiaľ čo na poli Medzinárodného menového fondu bola diskutovaná

predovšetkým možnosť zavedenia dane z finančných aktivít, Európska komisia vyslovila myšlienku, že okrem dane z finančných aktivít, ktorú prvotne odporúčala zaviesť na úrovni Európskej únie, sa ponúka možnosť zavedenia práve dane z finančných transakcií na celosvetovej úrovni.

### 3.2.1 Daň z finančných aktivít

Hlavným definičným znakom dane z finančných aktivít v porovnaní s daňou z finančných transakcií je ako uvádza Vella (2012) skutočnosť, že prostredníctvom dane z finančných aktivít sa zdaňujú spoločnosti pôsobiace vo finančnom sektore, zatiaľ čo daň z finančných transakcií zdaňuje účastníkov finančného trhu. Okrem toho Burman (2016) dodáva, že zatiaľ čo daň z finančných transakcií zaťažuje obchodovanie koncentrované v obmedzenom počte finančných centier, daň z finančných aktivít sa zmeriava na zisky a príjmy finančného sektora roz distribuované rovnomernejším spôsobom.

V súvislosti s daňou z finančných aktivít predložil v reakcii na finančnú krízu Medzinárodný menový fond návrh na tri možné podoby tejto dane, ktoré taktiež dokážu aj podľa Európskej komisie zvýšiť efektívnosť finančného sektora a zabrániť vysokému riziku, a to:

- adičná metóda,
- zdaňovanie rent,
- zdaňovanie rizika.

Cieľom prvého typu dane bolo zmiernenie dlhotrvajúcich nedostatkov v daňovej úprave finančného sektora, ku ktorým je možné zaradiť predovšetkým oslobodenie od dane z pridanej hodnoty. Druhý typ dane si kládol za cieľ zdaníť všetky ekonomické renty vytvorené vo finančnom sektore. Posledný typ dane bol zameraný na určenie výšky nájomného presahujúceho nejakú vyššiu mieru návratnosti. Je dôležité podotknúť, že v prípade tejto dane zvažovala Európska únia možnosť zdaňovania bonusov, teda zdanenie ekonomických rent pokiaľ plynú manažérom vo forme vyšších bonusov. (IMF, 2010: A Fair and Substantial Contribution)

Prvou navrhnutou metódou a súčasne najširšou verziou dane tejto dane je metóda adičná, ktorú Weber a Marres (2012) definujú ako vytvorenie širokého základu dane a zdanenie súčtu miezd a ziskov s možnosťou odpočtu investícií, avšak bez odpočítania finančných nákladov. Inými slovami, základom dane by bol zisk bez tvorby kapitálu a mzdy. Ako taký by takýto základ dane nahradil pridanú hodnotu pri zohľadnení súčtu ziskov a odmien z peňažných tokov za každé zdaňovacie obdobie. Takto skonštruovaný základ dane by teda vo svojej podstate zastúpil daň z pridanej hodnoty. Tento model je už v súčasnosti využívaný v niektorých krajinách (napr. Dánsko), ako príplatok uplatňovaný na odvetvia, ktoré sú úplne alebo vo veľkej miere oslobodené od dane z pridanej hodnoty. V skutočnosti je takýto systém známy aj ako metóda pridania hodnoty.

Daň z finančných aktivít môže byť navrhnutá taktiež len v rámci podoby zdaňovania rent. V takomto prípade by sa jednalo o vytvorenie určitého modelu zdaňujúceho odmeny a zisky presahujúce definovanú úroveň ziskov. Prahová hodnota zisku z peňažných tokov by mohla vylúčiť „bežný zisk“ uplatnením buď ukazovateľa ACE<sup>4</sup>, ktorý umožňuje odpočítanie teoretického podielu na vlastnom imaní alebo vymedzením zisku, ktoré by zahŕňalo tak reálne transakcie, ako aj finančné transakcie. Pre odmeny by prahová hodnota bola viac svojvoľná a mohla by zahŕňať porovnávacie hodnotenie medzi jednotlivými sektormi. (Weber, Marres, 2012) V prípade poslednej možnej podoby dane z finančných aktivít, zdaňovania rizika, navrhol Medzinárodný menový fond zaťažiť nadmerný výnos plynúci z neoprávnených rizikových činností. Nadmerný výnos by mal byť stanovený ako výnos presahujúci úroveň priemerného výnosu, čo teoreticky znamená, že pokiaľ by výnos z vlastného kapitálu nepresiahol stanovený limit, časť renty by nemusela byť zdanená. (IMF, 2010: A Fair and Substantial Contribution)

Táto verzia je podobná metóde zdaňovania rent. Rozdiel spočíva v tom, že zatiaľ čo metóda zdaňovania rent oslobodzuje „bežný zisk“ automaticky alebo aplikáciou sadzby, ktorá je navrhnutá tak, aby bola zhruba podobná nákladom na financovanie dlhov, je v prípade metódy zdaňovania rizika prahová hodnota navyše nastavená na úroveň, ktorá je založená na tom, čo sa považuje za prílišný výnos k priemernému vlastnému imaniu. Aj keď existujú alternatívy možných podôb tejto dane, zameriava sa v konečnom dôsledku na sumu ziskov a odmeny finančných inštitúcií. (Weber, Marres, 2012)

Dánsko zaviedlo v roku 1990 povinnosť zdaňovať náklady na mzdy v prípade podnikov, ktorých aktivity sú oslobodené od dane z pridanej hodnoty (tzn. aj finančné služby). Základom dane v tomto prípade je súčet mzdových nákladov a zdaniteľného zisku. Všeobecná sadzba dane činí 3,08 %. Táto sadzba dane je u špecifických sektorov zvýšená - napr. v prípade sektoru finančných služieb až na 5,08 %. Podľa štatistík v roku 2008 činil výnos tejto dane 0,26 % HDP, čo predstavuje cca 650 mil. EUR. (Nerudová, 2011)

Francúzsko v roku 1968 zaviedlo tzv. daň z platov, ktorú musia odvádzať zamestnávateľia nepodliehajúci dani z pridanej hodnoty, alebo ktorých obrát z viac ako 90 % v minulom roku nepodliehal dani z pridanej hodnoty. Daň sa týka predovšetkým bankových a poisťovacích inštitúcií. Základom dane sú hrubé odmeny pred odčítaním poisťného. Sadzba dane činí 4,25 %. Daň je možné odpočítať od základu dane z príjmov korporácií či dane z príjmov fyzických osôb. V roku 2008 činil výnos tejto dane 0,55 %, teda cca 11,3 mld. EUR. (Nerudová, 2011)

Poslednou členskou krajinou uplatňujúcou v súčasnosti daň z finančných aktivít je Taliansko, ktoré v roku 1997 zaviedlo tzv. regionálnu daň z produkčných aktivít. Táto daň sa vzťahuje na poplatníkov, ktorí sa zúčastňujú obchodných aktivít. Základom dane je hodnota čistej produkcie, čo predstavuje účtovný zisk a odmeny. Sadzba dane činí 3,90 %. V roku 2008 tvoril výnos tejto dane 2,3 % HDP, teda cca 36 mld. EUR. (Nerudová, 2011)

---

<sup>4</sup> Allowance for Corporate Equity

### 3.2.2 Preferencia dane z finančných transakcií

Napriek tomu, že daň z finančných aktivít je na rozdiel od dane z finančných transakcií zameraná na konkrétne aktivity vo finančnom sektore, a to bez akéhokolvek vplyvu na priame operácie na finančnom trhu, vyjadril Európsky hospodársky a sociálny výbor znepokojenie týkajúce sa rozsahu tejto dane a jej kumulatívneho zaťaženia, ktoré vytvára v spojitosti so sumami nekompenzovateľnej dane z pridanej hodnoty. Daň z finančných aktivít môže byť síce podľa Európskeho hospodárskeho a sociálneho výboru navrhnutá tak, aby bola osobitne zameraná na ekonomické renty alebo riziká, napriek tomu sa však vo svojej najobširnejšej forme, teda vo forme adičnej metódy, vzťahuje na všetky zisky a taktiež mzdy. V konečnom dôsledku by jej zavedenie spôsobilo z dlhodobého hľadiska bez ohľadu na konkrétnu metódu negatívny vplyv na HDP, a viedlo k zdraženiu finančných služieb a k zníženiu veľkosti finančného sektora. (EESC, 2011/C 248/C)

Základ posudzovania zavedenia dane z finančných aktivít však závisí podľa Vellu (2012) na výbere konkrétnej konštrukčnej podoby. Aplikácia dane adičnou metódou nespôsobuje priame ovplyvnenie štruktúry finančného trhu z dôvodu zdaňovania ziskov finančných inštitúcií bez ohľadu na spôsob ich generovania. Táto skutočnosť znamená, že nedochádza k rozlišovaniu ani medzi jednotlivými produktmi ani medzi úrovňou obratu. Keďže tento koncept spĺňa požiadavky na dodatočný zdroj rozpočtu Európskej únie a rieši súčasne i niektoré problémy v zdaňovaní finančných služieb, je možné daň z finančných aktivít považovať za prijateľný spôsob zdanenia aj v rámci Európskej únie, k čomu sa prvotne priklonila aj Európska komisia, ktorá vyjadrila jednoznačné stanovisko preferujúce daň z finančných aktivít pred daňou z finančných transakcií. V dokumente MEMO/10/477 z roku 2010 uviedla, že daň z finančných transakcií je daňou, ktorá sa považuje za vhodnejšiu na celosvetové použitie. Európska komisia sa domnieva, že existujúce značné riziká týkajúce sa predovšetkým premiestňovania pri jej jednosstrannom zavedení sú podstatne nižšie pri dani z finančných aktivít, keďže zisky a mzdy sú menej mobilné ako samotné obchodovanie.

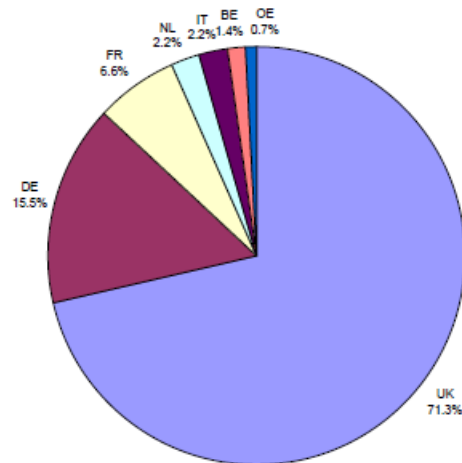
Geografické rozloženie výnosov dane z finančných aktivít by rovnako z veľkej časti odrážalo ako zdôrazňuje Nerudová (2011) práve aktuálne rozloženie finančného sektora v Európskej únii, pričom aplikácia dane adičnou metódou by priniesla výnos, ktorý by nebol tak koncentrovaný ako v prípade dane z finančných transakcií. Dôvodom je skutočnosť, že základom dane nie je obchodná aktivita odohrávajúca sa predovšetkým vo finančných centrách, ale odmeny (platy) a zisky, ktoré sú alokované rovnomernejšie.

I keď z hľadiska národnej konsolidácie predstavujúcej jeden z hlavných dôvodov zavedenia dane reprezentuje daň z finančných aktivít lepší nástroj, a i napriek prvotnej preferencii dane z finančných aktivít zo strany Európskej komisie, vyplynula z uskutočneného posúdenia vplyvov v konečnom dôsledku práve preferencia dane z finančných transakcií. Európska komisia sa vo svojom návrhu smernice COM (2011) 71 domnieva, že daň z finančných transakcií vytvára lepší spôsob zabezpečovania daňových príjmov, čím spĺňa cieľ v podobe nového vlastného zdroja rozpočtu Európskej únie. Porovnanie podielu na daňových príjmoch vybra-



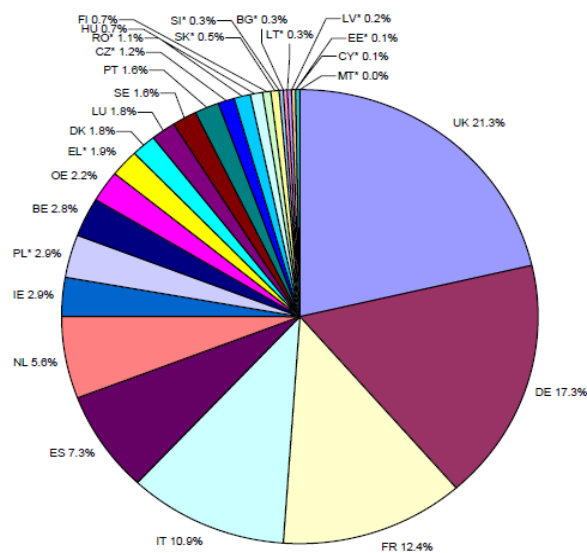
ných členských štátoch v prípade dane z finančných transakcií a dane z finančných aktivít znázorňujú nasledujúce obrázky.

Obr. 1 Daň z finančných transakcií - podiel na daňových príjmoch vybraných členských štátov Európskej únie



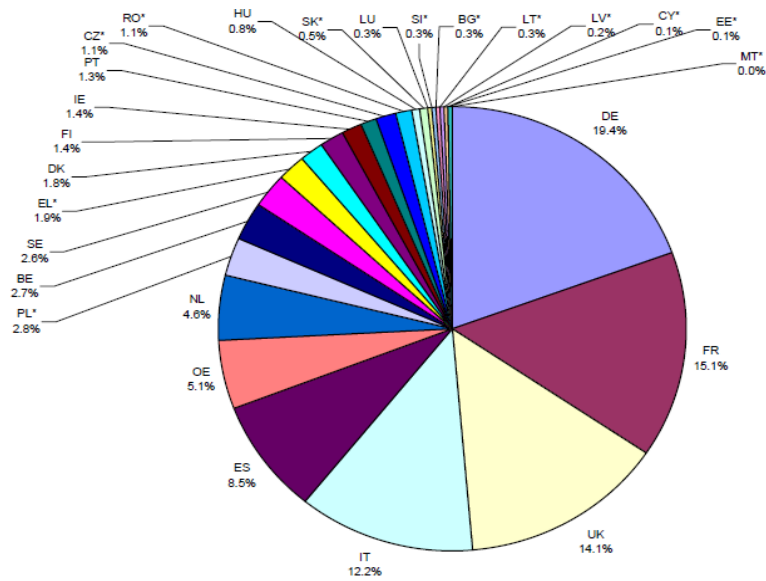
Zdroj: SEC (2010) 1166

Obr. 2 Daň z finančných aktivít (adičná metóda) - podiel na daňových príjmoch vybraných členských štátov Európskej únie



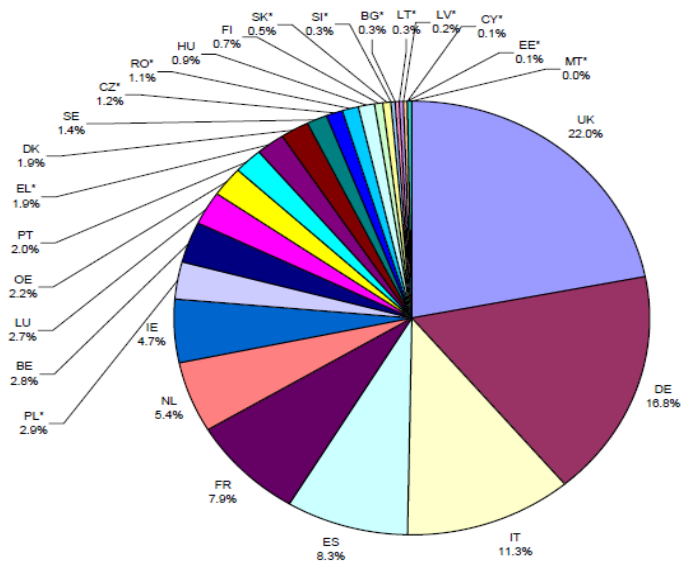
Zdroj: SEC (2010) 1166

Obr. 3 Daň z finančných aktivít (zdaňovanie rizika) - podiel na daňových príjmoch vybraných členských štátov Európskej únie



Zdroj: SEC (2010) 1166

Obr. 4 Daň z finančných aktivít (zdaňovanie rent) - podiel na daňových príjmoch vybraných členských štátov Európskej únie



Zdroj: SEC (2010) 1166

### 3.3 Typológia dane z finančných transakcií

V súčasnej literatúre existuje niekoľko typov dane z finančných transakcií, ktoré môžu byť aplikované aj na úrovni Európskej únie. Matheson (2011) uvádza, že existuje niekoľko rôznych daňových nástrojov, ktoré je možno vo všeobecnosti považovať za formy dane z finančných transakcií. V súlade s daňovými teóriami sa môžeme stretnúť s nasledujúcimi podobami tejto dane:

- daň z transakcií s cennými papiermi,
- daň z menových transakcií,
- registračná alebo kapitálová daň,
- daň z bankových transakcií,
- daň z poistného,
- daň z transakcií s nehnuteľnosťami.

*Daň z transakcií s cennými papiermi*, Matheson (2011) definuje ako daň z obratu diskutovanú prinajmenšom už od roku 1987 kedy J. Wright navrhol ako daň z obchodu so všetkými alebo len vybranými druhmi cenných papierov ako sú napr. akcie, deriváty či dlhopisy. Vo svojej podstate môže podobne ako v prípade kapitálového poplatku zahrňovať primárnu emisiu alebo môže byť obmedzená na obchody realizované na sekundárnych trhoch. Na základe toho môže byť daň vyberaná paušálne či ad valorem z tržnej hodnoty cenných papierov, čo zároveň predstavuje najbežnejší prípad výberu tejto dane. Daň z transakcií s cennými papiermi je charakteristická ako uvádza Matheson (2012) napríklad pre Indiu, kde bola predstavená pred niekoľkými rokmi za účelom zabránenia vzniku daňových únikov v prípade dane z kapitálových výnosov.

*Daň z menových transakcií*, podľa Mathesona (2011) označovaná ako Tobinova daň, predstavuje v teoretickej rovine daň uvalenú predovšetkým na devízové operácie, prípadne na ich deriváty ako sú futures, opcie či swapy. V rámci konceptu tejto dane bolo rozpracovaných niekoľko návrhov jej podoby a vzniklo aj niekoľko organizácii, ktoré sa venovali podpore tejto dane<sup>5</sup>, napriek tomu nebýva forma takejto dane uplatňovaná vo väčšej miere. V prípade jej aplikácie býva uplatnená ako finančná devízová kontrola namiesto administratívnych a regulatívnych opatrení. Keightley (2015) dokonca uvádza, že napriek obdobnému cieľu je koncept Tobinovej dane technicky odlišný od dane z finančných transakcií, keďže sa obsahovo vzťahuje len na menové transakcie, a preto nie je možné ho považovať za podobu dane z finančných transakcií.

*Kapitálová daň alebo registračná daň* je daňou vyberanou z prírastku podnikového kapitálu vo forme kapitálových vkladov, pôžičiek alebo emisií akcií a dlhopisov. Daň sa môže vzťahovať na všetky formy kapitálu alebo sa môže taktiež vy-

---

<sup>5</sup> Action for a Tobin Tax to Assist the Citizen alebo War on Want

medzovať len na určité druhy kapitálu ako je dlh či vlastný kapitál. Daň sa taktiež môže týkať určitých druhov podnikov (korporácií alebo partnerstiev). Registračná daň môže byť vyberaná i od jednotlivcov z bankových úverov alebo hypotekárnych úverov. (Nerudová, 2011)

*Daň z bankových transakcií* je daň z vkladov alebo výberov z bankových účtov, uložená najčastejšie ad valorem, teda percentom z vkladu alebo výberu. Pre jej administratívnu jednoduchosť umožňuje podľa Mathesona (2012) efektívne zdaňovane nákupov zboží, služieb a investičných produktov či platieb hrađených prostredníctvom bánk. Na prelome 80. a 90. rokov bola táto daň zavedená v krajinách Latinskej Ameriky, kde sa preukázala jej výrazná neefektívnosť, keďže začalo dochádzať k obchádzaniu dane prostredníctvom niekoľkonásobného rubopisu šekov, nových inštrumentov či vytváraní účtov v zahraničí.

Niektoré krajiny odvádzajú *daň z poistného*, ktorá je uložená za účelom kompenzácie za zdanenie poistného sektora v dôsledku oslobodenia od dane z pridanej hodnoty. V poslednom rade môže byť daň z finančných transakcií vyberaná vo forme *dane z transakcií s nehnuteľnosťami*. V tomto prípade je daň uložená na hodnotu pozemku pri predaji. Táto daň je pomerne bežným druhom dane, ktorá je vyberaná v rade mnohých štátov. (Nerudová, 2011)

### 3.4 Konštrukcia dane

Podoba dane z finančných transakcií zahŕňa určité osobitné charakteristiky zamerané predovšetkým na zmiernenie rizík vzhľadom na význam hospodárskych vplyvov a výskyt dane, ako i stratégie prípadných daňových únikov a riziká, ktoré súvisia s premiestňovaním finančných transakcií:

- široko definovaný rozsah pôsobnosti dane vzťahujúci sa najmä na produkty, transakcie, druhy obchodov a účastníkov finančných operácií, ako aj na transakcie uskutočňované v rámci finančnej skupiny,
- používanie zásady miesta pobytu, teda zdanenia v členskom štáte usadenia účastníkov finančných operácií, nezávisle od miesta transakcií<sup>6</sup>,
- stanovenie daňových sadzieb na vhodnej úrovni s cieľom minimalizovať prípadné vplyvy na kapitálové náklady na nefinančné investičné účely,
- vylúčenie takých transakcií z rozsahu pôsobnosti, ktoré sú uskutočňované na primárnych trhoch jednak pre cenné papiere ako akcie a dlhopisy so zámerom neohroziť zvyšovanie kapitálu zo strany vlád a spoločností, a jednak pre jednotlivé meny (toto vylúčenie primárnych trhov je v súlade s dlhoročnými praktikami politik Európskej únie),

---

<sup>6</sup> V smernici sa takisto ustanovuje zdanenie v Európskej únii v prípade ak je do finančnej transakcie so stranou v Európskej únii zapojená finančná inštitúcia, ktorá nemá sídlo v Európskej únii, a v prípade ak sa do finančnej transakcie zapája jedna z jej pobočiek v rámci Európskej únie.

- vylúčenie takých činností z rozsahu pôsobnosti, ktoré úzko súvisia s prijímaním a poskytovaním úverov domácnostiam, podnikom alebo finančným inštitúciami od ostatných bežných finančných činností, ako sú hypotekárne úvery alebo platobné transakcie,
- vylúčenie finančných transakcií uskutočňovaných s Európskou centrálnou bankou ako i s národnými centrálnymi bankami z rozsahu pôsobnosti, tak aby zavedenie dane z finančných transakcií nevplývalo na refinancovanie možností finančných inštitúcií alebo nástrojov menovej politiky.

### 3.4.1 Predmet dane

Keďže zmyslom dane z finančných transakcií je pokryť predovšetkým také finančné transakcie, ktoré sa vzťahujú na všetky typy finančných nástrojov podliehajúcich častej a vzájomnej substitúcii, zahŕňa predmet dane široké spektrum finančných nástrojov. Rozsah pôsobnosti sa preto vzťahuje podľa smernice Rady COM (2013) 71 na nástroje obchodovateľné na kapitálovom trhu, nástroje peňažného trhu (s výnimkou platobných nástrojov), podiely alebo akcie v podnikoch kolektívneho investovania, ktoré ale zahŕňajú podniky kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov, alternatívne investičné fondy a derivátové zmluvy.

Rozsah pôsobnosti nie je v rámci smernice COM (2013) 71 obmedzený ani na obchody týkajúce sa organizovaných trhov ako regulované trhy, multilaterálne obchodné systémy alebo systematickí internalizátori, pričom zahŕňa aj iné typy obchodov vrátane mimoburzových obchodov. Obmedzenie sa taktiež nevzťahuje ani na prevod vlastníctva, pričom skôr predstavuje prijatý záväzok odzrkadľujúci, či zapojená finančná inštitúcia preberá riziko, ktoré vyplýva z daného finančného nástroja. Je však dôležité podotknúť, že ak sú finančné nástroje, ktorých nákup a predaj podlieha zdaneniu, predmetom prevodu medzi samostatnými subjektmi skupiny, tento prevod je rovnako zdaniteľný.

Smernica COM (2013) 71 jasne zahŕňa do rozsahu pôsobnosti aj výmeny finančných nástrojov a zmluvy o spätnej kúpe a o spätnom predaji, ako i zmluvy o požičiavaní a vypožičiavaní cenných papierov. V snahe zabrániť vyhýbaniu sa daňovým povinnostiam sa výmeny finančných nástrojov považujú za dve finančné transakcie. Na druhej strane, prostredníctvom zmlúv o spätnej kúpe a o spätnom predaji a zmlúv o požičiavaní a vypožičiavaní cenných papierov sa finančný nástroj poskytuje danému subjektu len na vymedzený čas. Všetky takéto zmluvy by sa preto mali považovať za zmluvy spôsobujúce vznik jednej finančnej transakcie. V záujme zabrániť vyhýbaniu sa daňovým povinnostiam, by sa navyše každá podstatná zmena zdaniteľnej finančnej transakcie mala považovať za novú zdaniteľnú finančnú transakciu rovnakého typu ako transakcia pôvodná. Takisto ak z derivátovej zmluvy vyplýva dodanie finančných nástrojov, je okrem zdaniteľnej derivátovej zmluvy predmetom zdanenia aj dodanie týchto finančných nástrojov, ak sú splnené všetky ostatné podmienky týkajúce sa zdanenia.

Štruktúrované produkty, čiže obchodovateľné cenné papiere či iné finančné nástroje ponúkané v rámci sekuritizácie, môžu byť rovnako podľa smernice COM

(2013) 71 považované za transakcie spadajúce do predmetu zdaniteľnej finančnej transakcie. Keďže sú tieto produkty porovnateľné s akýmkoľvek inými finančnými nástrojmi, ich vylúčením z rozsahu pôsobnosti dane z finančných transakcií by sa vytvoril priestor pre vyhýbanie sa daňovým povinnostiam. Do štruktúrovaných produktov spadajú najmä zmenky, opčné listy a certifikáty, ale aj banková sekuritizácia ako hypotekárne úvery a úvery, pri ktorej dochádza obvykle k prevádzaniu veľkej časti kreditného rizika spojeného s aktívami na trh, ako aj poisťovacia sekuritizácia zahŕňajúca prevody iných druhov rizík ako napríklad riziko upisovania

Keďže Komisia uviedla už v oznámení COM (2010) 549, že zavedenie dane z finančných transakcií by nemalo negatívne ovplyvňovať možnosti týkajúce sa refinancovania finančných inštitúcií a štátov, a ani vo všeobecnosti menové politiky či správu verejného dlhu, do rozsahu pôsobnosti preto nespádajú transakcie týkajúce sa centrálnych bánk jednotlivých členských štátov a Európskej centrálnej banky, Európskeho nástroja finančnej stability, Európskeho mechanizmu pre stabilitu a Európskej únie v prípade ak vykonáva funkciu správy svojho majetku, úverov na podporu platobnej bilancie alebo podobné činnosti.

Z rozsahu pôsobnosti smernice COM (2013) 71 ďalej taktiež vyplýva, že spotové menové transakcie nie sú zdaniteľné finančné transakcie, čím sa zachováva voľný pohyb kapitálu, zatiaľ čo menové derivátové zmluvy nimi sú, keďže nie sú menovými transakciami ako takými. Daň sa vzťahuje aj na derivátové zmluvy týkajúce sa komodít, zatiaľ čo na fyzické transakcie s komoditami sa nevzťahuje.

Je dôležité podotknúť, že rozsah pôsobnosti dane je zameraný na finančné transakcie, ktoré sú vykonávané finančnými inštitúciami pôsobiacimi ako strana finančnej transakcie, či už na svoje vlastné náklady alebo na účet iných osôb, alebo finančnými inštitúciami pôsobiacimi v mene strany danej transakcie. Takýmto prístupom sa zaručuje komplexnosť uplatňovania dane z finančných transakcií.

### 3.4.2 Subjekt dane

Vymedzenie finančných inštitúcií ako subjektu sa rovnako ako v prípade predmetu dane vyznačuje v smernici COM (2013) 71 širokým záberom, a v podstate zahŕňa investičné spoločnosti, organizované trhy, úverové inštitúcie, poisťovne a zaistovne, podniky kolektívneho investovania a ich správcov, dôchodkové fondy a ich správcov, holdingové spoločnosti, finančné lízingové spoločnosti, účelovo vytvorené subjekty. Za finančné inštitúcie by sa navyše mali považovať aj spoločnosti, inštitúcie, subjekty či osoby vykonávajúce určité finančné činnosti, ktoré majú významnú ročnú priemernú hodnotu finančných transakcií. V návrhu o spoločnom systéme dane sa stanovuje prahová hodnota 50 % celkového priemerného čistého ročného obratu dotknutého subjektu<sup>7</sup>.

---

<sup>7</sup> Smernica stanovuje i ďalšie technické údaje, ktoré sa týkajú výpočtu hodnoty finančných transakcií a ich priemerných hodnôt v súvislosti s týmito subjektmi, ktoré sa môžu považovať za finančné inštitúcie práve z dôvodu hodnoty uskutočňovaných finančných transakcií, pričom sa zohľadňujú aj také situácie, kedy sa tieto subjekty už za finančné inštitúcie nepovažujú.

Centrálne protistrany, centrálné depozitáre cenných papierov, medzinárodné centrálné depozitáre cenných papierov, členské štáty a verejné orgány, ktorým bola zverená funkcia správy verejného dlhu nie sú pri výkone danej funkcie podľa smernice COM (2013) 71 považované za finančné inštitúcie, v prípade ak sa nezúčastňujú na obchodnej činnosti ako takej z dôvodu ich kľúčovej úlohy najmä z hľadiska zaistovania efektívnejšieho a transparentnejšieho fungovania finančných trhov a riadnej správy verejného dlhu.

Územné uplatňovanie navrhovanej dane z finančných transakcií ako i práva jednotlivých zúčastnených členských štátov týkajúce sa zdaňovania sú v smernici COM (2013) 71 vymedzené na základe zásady miesta pobytu doplnenou o prvky zásady emisie s cieľom posilniť faktory proti premiestňovaniu finančných transakcií. Aby finančná transakcia bola zdaniteľnou v zúčastnených členských štátoch, musí byť jedna zo strán transakcie usadená na území daného členského štátu. Zdanenie sa uskutoční v tom členskom štáte, na území ktorého je finančná inštitúcia usadená pod podmienkou, že táto inštitúcia je stranou transakcie, ktorá koná na svoj vlastný účet, na účet inej osoby, alebo ktorá koná v mene strany transakcie.

V prípade, ak sú finančné inštitúcie, ktoré sú stranami transakcie alebo konajú v mene takýchto strán usadené na území rôznych členských štátov, bude podľa smernice COM (2013) 71 oprávnený každý z týchto rôznych členských štátov uložiť také sadzby dane z transakcie, ktoré stanovil v súlade s návrhom. Ak sa príslušné sídla nachádzajú na území štátu, ktorý nie je zúčastneným členským štátom, transakcia nepodlieha dani z finančných transakcií v zúčastnenom členskom štáte, ak jedna zo strán transakcie nie je usadená v zúčastnenom členskom štáte. V takomto prípade sa finančná inštitúcia, ktorá nie je usadená v zúčastnenom členskom štáte, bude takisto posudzovať ako inštitúcia usadená v uvedenom zúčastnenom členskom štáte a transakcia bude zdaniteľná.

Zásada miesta pobytu je v krajnom prípade dopĺňovaná aj prvkami zásady emisie, ktorej cieľom je zvýšenie odolnosti systému proti premiestňovaniu finančných transakcií. Smernica COM (2013) 71 deklaruje, že toto doplnenie spôsobí značné znevýhodnenie premiestňovania činností a usadení mimo oblasti pôsobnosti dane z finančných transakcií, keďže obchodovanie s finančnými nástrojmi, ktoré podliehajú zdaneniu podľa poslednej uvedenej zásady, a ktoré sú vydané v oblasti pôsobnosti dane z finančných transakcií, bude tak či tak v konečnom dôsledku zdaniteľné. Týka sa to v zásade akcií, dlhopisov a ekvivalentných cenných papierov, nástrojov peňažného trhu, štruktúrovaných produktov, podielov a akcií v podnikoch kolektívneho investovania a derivátov obchodovaných na organizovaných obchodných miestach alebo platformách.

V prípade zásady emisie, ktorá vytvára takisto podstatu určitých existujúcich vnútroštátnych daní pre finančný sektor, je transakcia spojená so zúčastneným členským štátom, v ktorom je emitent umiestnený. Osoby zapojené do takýchto transakcií sa budú považovať podľa smernice COM (2013) 71 za osoby usadené v uvedenom členskom štáte z dôvodu tohto spojenia a príslušná finančná inštitúcia je povinná uhradiť daň z finančných transakcií v uvedenom štáte. V prípade ak osoba, ktorá je povinná uhradiť daň preukáže, že medzi ekonomickou podstatou

finančnej transakcie a územím akéhokolvek zúčastneného členského štátu neexistuje spojenie, nesmie sa finančná inštitúcia alebo iná osoba považovať za inštitúciu alebo osobu usadenú v zúčastnenom členskom štáte.

Prostredníctvom týchto stanovených kolíznych kritérií sa celkovo zaisťuje, že zdanenie sa môže uskutočniť len v prípade existencie dostatočnej spojitosti medzi transakciou a územím, na ktorom sa uplatňuje daň z finančných transakcií. Pričom rovnako ako v ostatných platných právnych predpisoch Európskej únie v oblasti nepriamych daní sa plne dodržiavajú prvky vyplývajúce zo zásady teritoriality.

### **3.4.3 Vznik daňovej povinnosti**

Smernica COM (2013) 7 vymedzuje, že daňová povinnosť vzniká v okamihu uskutočnenia finančnej transakcie. Je dôležité podotknúť, že následné zrušenie nemôže byť dôvodom oslobodenia od daňovej povinnosti okrem prípadov, ktoré nastali v dôsledku omylu.

### **3.4.4 Základ dane a sadzba dane**

#### **3.4.4.1 Základ dane v prípade finančných transakcií týkajúcich sa derivátových dohôd**

Pokiaľ ide o nákup alebo predaj, prevod, uzatváranie a úpravu derivátových dohôd, daňový základ predstavuje nominálna suma v čase, v ktorom sa derivátová dohoda kupuje alebo predáva, prevádza, uzatvára alebo upravuje. Uplatňovanie tohto prístupu by malo podľa smernice COM (2013) 71 umožniť priamočiare a ľahké uplatnenie dane na derivátové dohody pri zabezpečení nízkych nákladov na dodržiavanie predpisov a administratívnych nákladov. Taktiež zároveň sťažuje umelé znižovanie daňového zaťaženia prostredníctvom tvorby návrhu zmluvy pre derivátové dohody, pretože neexistuje daňový stimul napríklad na uzatvorenie dohody iba o rozdieloch v cenách alebo hodnotách. Okrem toho tento prístup znamená zdanenie v čase nákupu alebo predaja, prevodu, uzatvorenia alebo úpravy zmluvy v porovnaní so zdaňovaním peňažných tokov v rôznych okamihoch počas životného cyklu dohody. Sadzba, ktorá sa má použiť v takomto prípade, je stanovená pomerne nízko z dôvodu vymedzenia primeraného daňového zaťaženia.

#### **3.4.4.2 Základe dane v prípade iných finančných transakcií, než sú tie ktoré sa týkajú derivátových zmlúv**

Keďže nákup alebo predaj alebo prevod určitých finančných nástrojov na jednej strane, a nákup alebo predaj, prevod, uzatvorenie alebo úprava derivátových dohôd na druhej strane majú inú povahu a vlastnosti, musia byť z tohto dôvodu priradené k rôznym daňovým základom.

Na nákup a predaj určitých finančných nástrojov sa podľa smernice COM (2013) 71 obvykle určí cena alebo iná forma úhrady. Podľa Európskej komisie by bolo logické keby sa táto úhrada vymedzila ako daňový základ. Aby sa však



predišlo narušeniam trhu v prípadoch, keď je úhrada nižšia ako trhovú cenu, alebo v prípade transakcií uskutočňovaných medzi subjektmi skupiny a transakcií, na ktoré sa nevzťahuje pojem „nákup“ a „predaj“, sú potrebné osobitné pravidlá. V týchto prípadoch je daňovým základom trhovú cenu stanovenú nezávisle v čase, keď sa daň stáva uplatniteľnou.

#### **3.4.4.3 Spoločné ustanovenia o základe dane**

Spoločné ustanovenia o daňovom základe v smernici COM (2013) 71 uvádzajú, že v prípade ak je príslušná hodnota potrebná na stanovenie daňového základu vyjadrená vcelku alebo sčasti v inej mene, než je mena zdaňujúceho členského štátu, výmenný kurz, ktorý sa má uplatňovať je najaktuálnejší kurz predaja zaznamenaný v čase vzniku povinnosti zaplatiť daň na najreprezentatívnejšom devízovom trhu príslušného členského štátu, alebo výmenný kurz stanovený vo vzťahu k tomuto trhu v súlade s pravidlami stanovenými daným členským štátom.

Osobitné ustanovenia sú potrebné na určenie daňového základu z transakcií, pri ktorých je daňový základ alebo jeho časti vyjadrený v inej mene, než sa používa v členskom štáte, v ktorom sa uskutočňuje posúdenie.

#### **3.4.4.4 Uplatňovanie, štruktúra a výška daňových sadzieb**

Členské štáty uplatňujú sadzby dane z finančných transakcií platné v čase, keď vznikne povinnosť zaplatiť daň. Sadzby stanovuje každý členský štát, avšak smernica COM (2013) 71 ustanovuje minimálne sadzby, a to vo výške:

- 0,1 % v prípade iných finančných transakcií, než sú tie, ktoré sa týkajú derivátových dohôd,
- 0,01 % v prípade finančných transakcií týkajúcich sa derivátových dohôd.

Uvedené sa v smernici COM (2013) 71 odôvodňuje tým, že nákup či predaj alebo prevod určitých finančných nástrojov iných ako deriváty na jednej strane a nákup či predaj, prevod, uzatvorenie alebo úprava derivátových dohôd na druhej strane, majú odlišnú povahu. Navyše trhy budú pravdepodobne reagovať daň z finančných transakcií uplatňovaných na každú z týchto dvoch kategórií rôzne. Z týchto dôvodov a s cieľom zabezpečiť v podstate rovnomerné zdanenie by sa mali rozlišovať sadzby medzi týmito dvomi kategóriami. Pri sadzbách by sa mali zohľadňovať aj rozdiely v uplatniteľných metódach stanovenia daňových základov. Vo všeobecnosti sa navrhuje stanoviť minimálne daňové sadzby (pri prekročení ktorých existuje manévrovací priestor pre vnútroštátne politiky) na dostatočne vysokej úrovni, aby sa dosiahol cieľ harmonizácie tejto smernice. Navrhované sadzby sú podľa Európskej komisie súčasne dostatočne nízke na to, aby sa minimalizovali riziká premiestnenia.

## 4 Medzinárodné skúsenosti

Napriek tomu, že koncept dane z finančných transakcií zastáva v poslednom období veľmi frekventovanú súčasť politických a ekonomických diskusií najmä na poli Európskej únie v rámci posilnenej spolupráce, v mnohých krajinách, predovšetkým v krajinách skupiny G20, už našla obdoba tejto dane pri zdaňovaní niektorých finančných transakcií svoje uplatnenie. (Beitlerová, 2010)

Matheson (2012) označuje za najbežnejšie aplikovanú formu dane daň z predaja podielov na sekundárnom trhu vo výške v rozmedzí 0,10 % až 0,50 %. Takáto daň je uložená v Číne, Indii, Indonézii, Taliansku, Francúzsku, Južnej Afrike, Južnej Kórei a Spojenom kráľovstve. Taktiež uvádza, že i Rusko či Turecko ukladajú dane alebo kapitálové odvody pri vydávaní dlhového financovania.

Na druhej strane však Hillman a Ashford (2012) podotýkajú, že napriek trendu zavádzania tejto dane, došlo v posledných desaťročiach v niektorých rozvinutých krajinách ako Nemecko, Taliansko, Japonsko či Švédsko k zrušeniu tejto dane, a to najmä z dôvodu konkurenčných tlakov vyplývajúcich z globalizácie a technologických zmien, ktoré spôsobili, že obchodovanie na iných trhoch sa stáva omnoho menej nákladnejším. Krajiny, v ktorých došlo za posledné desaťročia k zrušeniu formy dane z finančných transakcií zobrazuje nasledujúci Obr. 5:

Obr. 5 Prehľad krajín, v ktorých došlo k zrušeniu dane z finančných transakcií

| Štát          | Rok zrušenia | Typ dane            |
|---------------|--------------|---------------------|
| Spojené štáty | 1966         | STT                 |
| Španielsko    | 1988         | FTT                 |
| Holandsko     | 1990         | STT                 |
| Švédsko       | 1991         | STT                 |
| Nemecko       | 1991         | kapitálový poplatok |
| Dánsko        | 1992         | FTT                 |
| Japonsko      | 1999         | STT                 |
| Rakúsko       | 2001         | STT                 |
| Austrália     | 2001         | STT                 |
| Taliansko     | 2008         | STT                 |
| Francúzsko    | 2008         | STT                 |

Zdroj: Nerudová (2011)

### 4.1 Švédsko

Významným príkladom krajiny v rámci Európskej únie, v ktorej došlo v posledných desaťročiach k zavedeniu a následnému zrušeniu dane je Švédsko. V 80. rokoch zaznamenalo Švédsko silný nárast finančného sektora sprevádzaný výrazným zvýšením platov v tomto sektore. Argumentácia vychádzala zo skutočnosti, že príspevok finančného sektora do hospodárstva a spoločnosti bol malý v porovnaní s prostriedkami, ktoré boli použité. Okrem toho sa nadmerné finančné transakcie pova-

žovali za destabilizačné a za podporujúce neprimerané mzdové rozdiely medzi sektormi, čo malo politicky veľmi veľký význam. V januári 1984, napriek nesúhlasu ministerstva financií, predstavilo Švédsko daňovú povinnosť vo výške 50 základných bodov na nákup alebo predaj majetkových cenných papierov. Transakcia spätného odkúpenia (nákupu a predaja) vyústila v roku 1986 do dane vo výške 100 základných bodov. V roku 1987 bol základ dane rozšírený a polovica bežnej sadzby sa uplatňovala aj na transakcie medzi obchodníkmi. (Cambel, Froot, 1994)

Daň sa vzťahovala na všetky obchody s cennými papiermi, ktoré boli využívané miestnymi makléorskými službami, ako aj na akciové opcie. Práve skutočnosť, že boli zdanené len miestne sprostredkovateľské služby je podľa Umlaufa (1993) považovaná za hlavný projektový problém švédskeho systému.

V januári 1989 došlo k opätovnému rozšíreniu daňového základu a súčasne k zavedeniu dane z cenných papierov s pevným výnosom. Sadzba dane bola podstatne nižšia ako v prípade akcií, a to len 0,2 základných bodov pre cenné papiere so splatnosťou 90 dní a menej, a 3 základné body pre dlhopisy so splatnosťou päť rokov a viac. V roku 1990 bola daň z cenných papierov s pevným výnosom zrušená, a v roku 1991 sa sadzby zvyšných daní znížili o polovicu. Do konca roka však boli úplne zrušené. Cambel a Froot (1994) uvádzajú niekoľko dôvodov prečo k zrušeniu došlo.

Jedným z hlavných dôvodov, ktoré podľa autorov viedli k zlyhaniu a následnému zrušeniu systému dane boli daňové príjmy predstavujúce veľké sklamanie. Výnosy dane z cenných papierov s pevným výnosom boli očakávané vo výške 1 500 miliónov švédskych korún ročne, avšak priemer sa pohyboval len okolo 50 miliónov ročne. Okrem toho, keďže objemy obchodov poklesli, daň z kapitálových výnosov začala byť menej a menej uplatniteľnou, čo spôsobovalo podľa autorov výrazné poklesy výnosov. Zvýšenie príjmov z dane z transakcií s akciami bolo takmer úplne kompenzované znížením dane z kapitálových výnosov, čím bol efekt v rámci rozpočtu takmer nulový. Ďalším dôvodom zníženia výnosov dane z kapitálových výnosov bol pokles cien akcií, ktorý sprevádzal jej zavedenie. V deň oznámenia dane došlo k poklesu cien akcií o 2,2 %.

Závažným problémom sprevádzajúcim systém daní vo Švédsku, ktorý spomínajú Cambel a Froot (1994) je taktiež premiestňovanie. Až 60 % objemu obchodov vybraných jedenástich najaktívnejšie obchodovaných švédskych akciových tried sa po zavedení dane presunulo do Veľkej Británie, a 30 % zo všetkých švédskych obchodov s akciami sa premiestnilo na pobrežie. Do roku 1990 došlo pri viac ako 50% všetkých obchodov k presťahovaniu do Londýna. Kým reakcia zahraničných investorov na daň spočívala v presune svojich obchodov, tuzemskí investori reagovali výrazným znížením počtu svojich uskutočňovaných akciových obchodov. Aj keď daň z cenných papierov s pevným výnosom bola oveľa nižšia v porovnaní s akciami, vplyv na objem obchodov mal oveľa dramatickejší priebeh. Počas prvého týždňa po zavedení dane klesol objem obchodovania o 85 % v prípade dlhopisov, a o celých 98 % v prípade v prípade termínovaných obchodov. Je dôležité dodať, že obchodovanie s opciami vymizlo. Táto reakcia bola spôsobená prevažne existenci-

ou širokej škály nezdaňovaných substitútov. Po celkovej eliminácii daní sa objemy obchodov vrátili a výrazne vzrástli.

## 4.2 Taiwan

Príkladom krajiny, ktorá v súčasnosti uplatňuje daň z finančných transakcií mimo Európu je ako uvádza SEC(2010) 1166 Taiwan. Daň z transakcií s cennými papiermi je uplatňovaná na hrubú predajnú cenu prevedených cenných papierov a sadzba dane predstavuje 0,3 % v prípade podielových listov emitovaných spoločnosťami, a 0,1 % v prípade podnikových dlhopisov alebo akýchkoľvek cenných papierov ponúkaných verejnosti, ktoré však boli riadne schválené vládou. Obchodovanie s podnikovými dlhopismi a finančnými dlhopismi emitovanými taiwanskými emitentmi alebo spoločnosťami je ale od 1. januára 2010 dočasne oslobodené. Toto oslobodenie argumentovala taiwanská vláda oživením trhu s dlhopismi a posilnením medzinárodnej konkurencieschopnosti tajvanských podnikov. Daňovým poplatníkom je predávajúci cenných papierov a daň je vyberaná maklérom, obchodným zástupcom či nadobúdateľom v prípadoch týkajúcich sa priamych transakcií.

Daň z transakcií s cennými papiermi nie je jedinou daňou, ktorú Taiwan uplatňuje. Od roku 1998 je taktiež vyberaná daň z transakcií s akciovým indexom futures, ktorá sa ukladá obom stranám transakcie na základe zmluvnej sumy. Vo svojej súčasnej podobe sa daň vyberá za transakciu vo výške nie nižšej ako 0,01 % avšak nie vyššej ako 0,06% na základe hodnoty futures kontraktu.

Príjmy z dane z transakcií s cennými papiermi a dane z transakcií s akciovým indexom futures predstavovali v roku 2009 približne 2,4 mld. EUR, čo tvorí približne 0,8 % HDP. Hlavná časť týchto príjmov, až 96,5 %, pochádza zo zdaňovania dlhopisov a akcií, zvyšných 3,5 % pochádza zo zdaňovania transakcií s indexom futures.

Ako uviedla Beitlerová (2010) Taiwan predstavuje vynikajúci príklad krajiny využívajúcej sofistikovaný koncept dane z finančných transakcií, ktorý má regulačný účinok prostredníctvom viacstupňového systému daňových sadzieb, ale zároveň prináša aj významné príjmy pre vládu, a to bez narušenia trhov. Na druhej strane však v roku 2011 uskutočnili Chou a Wang empirickú analýzu zameranú na skúmanie dopadov znižovania dane z transakcií na objem obchodovania, rozpätie ponuky a dopytu ako i volatilitu cien na futures trhu s akciovým indexom. Z výskumu vyplynulo, že v období znižovania dane došlo k zvýšeniu objemu obchodov, a súčasne rozpätie ponuky a dopytu sa znížilo, čím sa podporili argumenty oponentov dane z transakcií na finančných trhoch. Rovnako i v súvislosti s volatilitou nedošlo v období po znížení dane k následnému zvyšovaniu, čím sa nepodporili argumenty zástancov dane, ktorí predpokladali, že uloženie dane by znížilo vplyv špekulatívnych obchodov, a tým znížilo kolísanie cien. V prípade daňových príjmov došlo počas roka k poklesu o 15 % v porovnaní s príjmami z dane z transakcií v období pred zdanením. Toto zníženie daňových príjmov však nebolo úmerné 50%

zníženiu sadzby dane z transakcií. Tieto empirické výsledky tak poskytujú cenné dôkazy pre prebiehajúce diskusie.

## 4.3 Národné daňové systémy

### 4.3.1 Francúzsko

V roku 2012 s cieľom poskytnúť určitý podnet na diskusiu týkajúcu sa dane z finančných transakcií na úrovni Európskej únie, predstavilo Francúzsko vlastnú vnútroštátnu daň z vybraných finančných transakcií zahŕňajúcu 3 základné komponenty, a to:

- daň z nákupu akcií veľkých francúzskych kótovaných spoločností (s trhovou kapitalizáciou prevyšujúcou 1 miliardu EUR), ktorej cieľom bolo zvýšiť výnosy,
- daň z nominálnej hodnoty z niektorých nekrytých swapov na úverové zlyhanie štátnych dlhopisov,
- daň na zrušené príkazy, ktorá je určená zacieliť na vysokofrekvenčné obchodovanie, ktorých cieľ spočíva v znížení systematického rizika a špekulácií. (Taxation Paper No. 62, 2015)

V prípade prvej základnej komponenty sa daň vzťahuje len na akcie spoločností prijaté na obchodovanie na burze cenných papierov so sídlom vo Francúzsku, bez ohľadu na to, kde sa obchodovanie uskutočňuje, a kupujúci podlieha dani založenej na cene, za ktorú sa akcie predávajú<sup>8</sup>. (Haferkorn, Zimmermann, 2013)

V súvislosti so základom dane je dôležité podotknúť, že v roku 2016 došlo k sprísneniu tejto dane a v snahe zvýšiť výnosy došlo k rozšíreniu základu dane o denné transakcie, čiže transakcie, pri ktorých sú akcie nakúpené a predané v priebehu jedného dňa. Sprísnenie sa dotklo aj sadzby dane, a došlo k jej opätovnému zvýšeniu, a to z hodnoty 0,2% na 0,3 % oproti pôvodnému návrhu v hodnote 0,1 %. Uskutočnené sprísnenie predstavovalo súčasť uzatvorenej dohody týkajúcej národného rozpočtu, a výnosy z neho plynúce majú podporiť francúzsku oficiálnu rozvojovú pomoc, ktorá poklesla z 0,46% hrubého domáceho príjmu v roku 2011 na 0,37% v roku 2015<sup>9</sup>. Podľa mimovládnych organizácií by malo zvýšenie sadzby a rozšírenie základu dane priniesť asi 4,5 miliardy EUR ročne<sup>10</sup>. (Burman a kol., 2016)

---

<sup>8</sup> Právne predpisy zahŕňajú aj určité výnimky ako sú transakcie na primárnom trhu, transakcie v rámci skupiny týkajúce sa finančného a obozretnostného riadenia alebo transakcie uskutočňované prostredníctvom zúčtovacích stredísk a centrálnych depozitárov cenných papierov, ktoré tvoria súčasť ich bežnej činnosti na zabezpečenie riadneho fungovania trhu.

<sup>9</sup> V absolútnom vyjadrení predstavoval pokles 800 miliónov EUR.

<sup>10</sup> Pôvodný návrh dane priniesol v roku 2015 do rozpočtu čiastku 1 mld. EUR, pričom polovica bola určená na rozvojovú pomoc.

Základom druhej komponenty je nominálna suma nekrytých swapov na úverové zlyhanie štátnych dlhopisov emitovaných vládami členských štátov Európskej únie a zakúpených na francúzskom trhu, pričom kupujúci tohto nástroja je zodpovedný za daň. Sadzba dane je 0,01 %, a daň sa vykazuje, ziskava späť a overuje použitím rovnakých postupov ako pri dani z pridanej hodnoty.

V prípade poslednej komponenty je sadzba dane 0,01 % a daň je uplatňovaná na sumu zrušených obchodných príkazov. Platí to v prípadoch ak sa obchodovanie uskutočňovalo ako obchodovanie s vysokofrekvenčnými algoritmami a pomer zrušených príkazov k všetkým príkazom prekročil 80 %, pričom daň platia všetci účastníci francúzskeho trhu bez ohľadu na používanú obchodnú platformu. (Haferkorn, Zimmermann, 2013)

### 4.3.2 Taliansko

Rok po tom čo Francúzsko zaviedlo svoju národnú daň z finančných transakcií, zaviedlo svoj vlastný systém aj Taliansko. Systém dane v Taliansku je v mnohých ohľadoch obdobný ako systém vo Francúzsku, avšak neposkytuje toľko príležitostí na vyhýbanie sa daňovej povinnosti. Zameriava sa na tri hlavné kategórie finančných transakcií, a to na:

- akcie a iné nástroje predstavujúce tieto nástroje ako sú depozitné certifikáty, ktoré vydali talianske rezidentské spoločnosti,
- deriváty, a to bez ohľadu na to, či sú finančne alebo fyzicky vyrovnané, sekuritizované alebo nie, a ktorých podkladové aktíva sú v rozsahu talianskych akcií, alebo ak je derivát založený na hodnote v rozsahu talianskych akcií,
- vysokofrekvenčné obchodovanie, definované ako obchodovanie vytvorené počítačovým algoritmom, ktorý automaticky určuje príkazy, pričom pomer príkazov zmenených alebo zrušených v časovom rámci kratšom ako pol sekundy presahuje 60 % celkových zadaných zákaziek. (Taxation Paper No. 62, 2015)

V prípade prvej hlavnej kategórie finančných transakcií je sadzba dane, tak ako vo Francúzsku, uplatňovaná na čisté konečné zostatky zúčtovaných transakcií pre každý cenný papier v hodnote, a to v súčasnosti 0,1 % (0,12 % v roku 2013) z transakcií uskutočnených na regulovaných trhoch a na multilaterálnych obchodných zariadeniach, a 0,2 % (0,22 % v roku 2013) z hodnoty transakcie v prípade iných transakcií. Aj v prípade talianskej dane existujú určité vylúčenia z rozsahu pôsobnosti týkajúce sa predovšetkým dedičstva alebo darov, dlhopisov konvertovaných na nové akcie alebo prijatia nových akcií vykonávaním práv. (Becchetti, Ferrari, Trenta, 2014)

V rámci druhej kategórie je dôležité poznamenať, že daň sa vzťahuje na deriváty ako sú swapy, futures a opcie, ale i na hotovostné nominálne forwardové dohody či swapy na úverové zlyhanie, ktorých hodnota je prepojená najmä so zdaniiteľným talianskym cenným papierom (vrátane opčných listov, krytých záruk a cer-

tifikátov), a bez ohľadu na to či sú deriváty fyzicky alebo hotovostne vyrovnané. Deriváty podliehajúce dani sú tie, ktorých podkladová hodnota je založená predovšetkým na jednom alebo viacerých finančných nástrojoch uvedených v právnych predpisoch. Daň je v prípade tejto kategórie vyberaná ako pevná čiastka v závislosti od druhu nástroja a hodnoty zmluvy, a je definovaná v tabuľke so špecifickými intervalmi v závislosti od nominálnej hodnoty alebo hodnoty zmluvy.

Daň vo výške 0,02 % sa v rámci tretej kategórie uplatňuje na hodnotu zrušených alebo upravených objednávok prekračujúcich hodnotu 60 % podaných objednávok v obchodnom dni. Daň je splatná od subjektu, pre ktorý boli vytvorené vložené objednávky. (Becchetti, Ferrari, Trenta, 2014)

### 4.3.3 Dôsledky národných daňových systémov

Ako uvádza Šramko (2015) vo svojej analýze vplyvov nedávnej introdukcie daní na obchodnú činnosť a kvalitu trhu vo Francúzsku, zavedenie dane z finančných transakcií potvrdzuje v prípade Francúzska predchádzajúce dôkazy o výraznom znížení obchodnej aktivity po zavedení dane, a tým súčasne aj daňových príjmov so sugestívnym dôkazom zvýšenia rozpätia ponuky a dopytu. Toto tvrdenie potvrdzuje aj Capelle-Blancard (2014) a dodáva, že je na mieste zdôrazniť aj nevyhnutnosť zohľadnenia sezónnych účinkov, ktoré sú niektorými predchádzajúcimi hodnoteniami zanedbávané. I po zohľadnení sezónnych vplyvov je však dopad tejto dane na obchodnú aktivitu subjektov v prípade Francúzska výrazný a príjmy z dane nedostačujúce.

Vplyv dane na obchodnú činnosť v Taliansku je však podľa Šramka (2015) nepresvedčivý. Uvádza, že politické udalosti<sup>11</sup>, ktoré sa udiali, pravdepodobne zabraňujú identifikácii účinku v krátkodobom horizonte. Napriek tomu, že v horizonte jedného roka sa obchodná aktivita výrazne znižuje, je obtiažné vyvodzovať príčinné závery.

I Coelho (2014) uvádza, že zavedenie dane z finančných transakcií bolo sprevádzané poklesom obchodnej aktivity. Podľa jeho empirickej štúdie došlo k poklesu, na rozdiel od Šramka, aj v prípade Talianska, a to dokonca v súvislosti OTC trhmi až o 85 % , a o 45 % v prípade Francúzska. Z tohto dôvodu tak daň nie je schopná generovať dostatočné daňové príjmy.

Napriek uvedení pôsobeniu dane na obchodnú aktivitu vykonávanú na finančných trhoch, Šramko (2015) zdôrazňuje, že výsledky tak pre Francúzsko ako aj pre Taliansko potvrdzujú väčšinu predchádzajúcich dôkazov týkajúcich sa skutočnosti, že nedochádza k ovplyvneniu volatility. Pokiaľ ide o opatrenia volatility a dokonca i likvidity, výsledky sú väčšinou nevýznamné a nedochádza k významnej reakcii na trhu. Štúdie tak nepotvrdzujú očakávania, že daň znižuje volatility finančného trhu, tým že obmedzuje jej špekulatívnu činnosť. Capelle-Blancard (2014) na záver dodáva, že dane zavedené vo Francúzsku a Taliansku síce nepredstavujú všieliek, ale ani "šialenstvo" pre finančné trhy.

---

<sup>11</sup> Talianska reforma, ktorá v predchádzajúcej literatúre získala iba obmedzenú pozornosť.

## 5 Vplyv dane z finančných transakcií

V posledných desaťročiach sa mnoho empirických štúdií pokúsilo merať účinky ako daň z finančných transakcií či obdobné legislatívne predpisy vplyvajú na základné charakteristiky finančného trhu. Podľa klasifikácie, ktorú navrhli Pomernets a Gomber (2012), boli preskúmané tieto hlavné aspekty: objem obchodovania, volatilita, špekulácia na finančnom trhu, príjmový potenciál a prevencia finančných kríz. Tieto aspekty sú dôležité vo vzťahu k dani ako možnému zdroju rozpočtu.

### 5.1 Vplyv na objem obchodovania

Prvotnou podstatnou charakteristikou finančného trhu ovplyvnenou zavedením dane z finančných transakcií je podľa Davila (2014) objem obchodovania bezprostredne spojený s daňovými príjmami. Zdanenie finančného sektoru má v dôsledku vyšších transakčných nákladov za následok zníženie objemu obchodovania. Pridaním dane sa niektoré obchody, ktoré by boli s nižšími transakčnými nákladmi ziskové, stávajú nerentabilnými, a preto k ich uskutočneniu vôbec nedochádza. Rovnako sa aj účastníci trhu pokúšajú nahradiť tieto zdaniteľné transakcie nezdaniteľnými. I Coelho (2015) uvádza podstatné obchodné reakcie na daň vo viacerých rozmeroch, a to predovšetkým substitúciu zdaneného majetku a substitúciu finančných nástrojov a obchodných platforiem.

Empirické dôkazy o priamom vplyve dane na objem obchodovania ponúka aj Matheson (2010), ktorý zistil, že aj malý nárast poplatku SEC<sup>12</sup> má za následok zníženie objemov obchodovania najväčších a najlikvidnejších amerických cenných papierov. Transakčné náklady likvidných aktív majú tendenciu byť veľmi malou súčasťou ceny, čo znamená, že takéto aktíva sa môžu často obchodovať za veľmi nízke kumulatívne náklady. Dokonca aj minimálna daň z finančných transakcií môže predstavovať významný a pomerný nárast transakčných nákladov na likvidné aktíva, a preto je ich objem na uloženie dane najviac citlivý.

Negatívne súvislosti medzi daňou a objemom obchodovania silne potvrdzujú, aj empirické dôkazy týkajúce sa nielen Švédska či Francúzska, v ktorých sa po predstavení dane začali obchody výrazne presúvať do iných častí Európy, či obchodovanie prešlo na menšie firmy, ktoré boli od dane oslobodené, ale aj v Číne a Taiwane. (Matheson, 2012)

### 5.2 Vplyv na volatilitu finančného trhu

Kľúčovým argumentom pravidelne uplatňovaným na podporu dane z finančných transakcií je ako bolo uvedené skutočnosť, že zdanenie finančného sektoru pôsobí

---

<sup>12</sup>Nominálny poplatok, ktorý bol vytvorený zákonom o cenných papieroch z roku 1934. Poplatok predstavuje dodatočné transakčné náklady spojené s predajom akcií kótovaných na burze. Tento poplatok sa zvyčajne uvádza ako samostatný poplatok, nezávislý od akýchkoľvek súvisiacich sprostredkovateľských provízií alebo poplatkov.



na zníženie objemov obchodovania prostredníctvom vyšších transakčných nákladov, a tým súčasne na zníženie volatility finančných trhov. Napriek tomu, že je skutočne pravdepodobné, že daň môže vplývať na zníženie objemov obchodovania, niektoré empirické výskumy poukazujú, že zníženie objemov obchodovania môže pôsobiť na volatilitu obojsmerne, či dokonca k vplývaniu na volatilitu nemusí vôbec dochádzať. (Burman a kol. 2016)

Matheson (2014) poukazuje, že zdanenie finančného sektoru môže priaznivo vplývať na odstraňovanie obchodov, ktoré prispievajú k destabilizácii finančného trhu, a tým súčasne prispievať k zníženiu volatility. Napriek tomu, že daň z finančných transakcií nie je priamo zameraná na kľúčové zdroje destabilizácie, dokáže znížením volatility zmierniť pravdepodobnosť výskytu šokov, ktoré dopadajú na finančný sektor.

Na strane druhej ale niekoľko štúdií zistilo, že vyššie transakčné náklady spôsobené zdanením, vedú v skutočnosti k zvýšeniu volatility. Keightley (2015) uvádza, že k zvýšeniu volatility dochádza následkom skutočnosti, že zavedenie dane sťažuje a obmedzuje funkciu určovania cien na finančných trhoch. V tomto prípade by daň mohla viesť k väčšiemu pohybu cien aktív v porovnaní s fluktuáciami, ktoré očakávajú obchodníci, čo sa prejaví predovšetkým pri kompenzovaní vyšších nákladov na obchodovanie vzniknutých na základe zavedenia dane.

Worstal (2011) taktiež usudzuje, že existuje priamy pozitívny vzťah medzi transakčnými nákladmi a volatilitou, aj keď veľkosť tohto vzájomného účinku sa môže líšiť. Či by daň vplývala na volatilitu rovnakým spôsobom ako trhové transakčné náklady, ale nie je jasné. To však podľa neho napriek tomu naznačuje, že pokiaľ by došlo k zavedeniu či k zvýšeniu už zavedenej dane z finančných transakcií, nedôjde k zníženiu volatility, ale naopak k jej zvýšeniu. Vysvetľuje, že vzhľadom k tomu, že daň z finančných transakcií by mala vyvolať zníženie objemu obchodovania na finančných trhoch, ceny by začali kolísať omnoho viac než je tomu v súčasnosti, čo je podľa neho úplný opak teoretických úvah, ktoré niektorí zástancovia dane uzatvárajú do svojich empirických štúdií.

Väčšina štúdií naopak uvádza, že zamýšľané transakčné dane nemajú na volatilitu žiadny vplyv. Je nevyhnutné podotknúť a zdôrazniť existenciu obmedzení pôsobiacich na niektoré z výskumov, a to predovšetkým na tie, ktoré sa uskutočnili v skoršom časovom období (napr. 1980). Regulačné zmeny a pokrok v technológiách predstavujú podľa Burmana (2016) faktory, ktoré môžu výrazne ovplyvňovať fungovanie finančných trhov. Niektoré štúdie takisto naznačujú, že vysokofrekvenčné obchodovanie predstavuje v súčasnosti 40% až 80% objemu obchodovania. Ak dochádza v priebehu času k výraznej zmene v objeme vysokofrekvenčného obchodovania, je pravdepodobné, že staršie štúdie týkajúce sa dane nemusia byť aplikovateľné na súčasné štruktúry finančných trhov pri hodnotení dopadov na volatilitu.

Napriek uvedenému sa väčšina ekonómov prikláňa k zisteniam z nedávnych empirických štúdií a usudzuje, že zvýšenie dane a jej podobných poplatkov má súvislosť so znížením volatility. Je pritom dôležité brať na vedomie, že vplyv na volatilitu môže vo veľkej miere závisieť predovšetkým na tom ako daň ovplyvňuje tzv.

„hlučných obchodníkov<sup>13</sup>“ a arbitražérov. V teoretickej rovine sa uvádza, že arbitrážeri riadia cenu aktíva smerom k jeho základnej hodnote, zatiaľ čo „hluční obchodníci“ zavádzajú náhodné zmeny. Je preto možné predpokladať, že väčšie množstvo arbitražérov pôsobí na zníženie volatility, kým zvýšenie počtu „hlučných obchodníkov“ vedie i k zvýšeniu volatility. Ak daň z finančných transakcií primárne znižuje špekulatívne správanie, čím odstraňuje nepomerne viac „hlučných obchodníkov“ v porovnaní s arbitrážermi, potom skutočne vedie k zníženiu likvidity. Deng, Liu a Wei (2014) uvádzajú dôkazy v súlade s uvedenou hypotézou. Vo svojom výskume zameranom na komparáciu obchodovania s akciami v Hongkongu s mnohými inštitucionálnymi investormi a v Číne odhadujú, že na menej vyspelých trhoch s väčším výskytom „hlučných obchodníkov“, keďže informácie sú menej dostupné, môžu vyššie sadzby dane z finančných transakcií redukovať volatilitu finančného trhu, zatiaľ čo na vyspelých trhoch s väčším výskytom arbitražérov a lepšou informovanosťou vedie daň z finančných transakcií k zvýšeniu volatility.

### 5.3 Vplyv na špekuláciu na finančnom trhu

Ako bolo uvedené, daň z finančných transakcií môže viesť k zníženiu špekulácií, keďže do určitej miery zapríčiňuje v prípade niektorých obchodných stratégií stratu ich prínosnosti. Wagner (2010) vysvetľuje, že pokiaľ je do určitej miery krátkodobé a vysokofrekvenčné obchodovanie považované za špekulatívne, môže potom zdanenie zamerané na toto obchodovanie viesť minimálne v teoretickej rovine k výraznej redukcii špekulatívneho správania.

Opačný pohľad na vec prináša Keen (2011), ktorý uvádza, že niektoré firmy venujúce sa krátkodobému a vysokofrekvenčnému obchodovaniu zastávajú funkciu významných tvorcov trhu, ktorých úlohou je udržanie likvidity a zabezpečovanie riadneho fungovania trhu. Podmienením týchto spoločností k dani môže dôjsť k porušeniu ich schopnosti plniť svoju úlohu. Rovnako však oslobodenie tvorcov trhu so sebou prináša značné a dôležité dôsledky týkajúce sa oblasti príjmov. Podľa Keena (2011) preto nie je možné navrhnúť daň v takom koncepte, ktorý by zdaňoval len špekulatívne správanie.

V súvislosti s daňou môže dochádzať aj k iným nezamýšľaným dôsledkom týkajúcich sa špekulácii, a to najmä u takých podnikov, ktoré v rámci podnikania bežne využívajú finančné trhy na zaistenie rizika a nákladov. V takomto prípade môže obchodujúca protistrana tejto spoločnosti profitovať z cenového pohybu v opačnom smere. Ak je táto protistrana považovaná za špekulanta podliehajúceho dani z finančných transakcií, môže reagovať zvýšením ceny, čo následne vyvolá rast nákladov na zabezpečenie. Obchodujúca spoločnosť je potom nútená presunúť dodatočné náklady na zákazníkov alebo akcionárov. (Bijlsma a kol., 2011)

---

<sup>13</sup> Časť investorov vykazujúcich iracionálne chovanie, keďže ich investičná stratégia je založená na šume a populárnych modeloch.

## 5.4 Vplyv na príjmový potenciál

Najdiskutovanejšou motiváciou vedúcou k presadzovaniu zdanenia finančného sektoru je príjmový potenciál dane, ktorý vyplýva z obrovského objemu uskutočnených finančných transakcií majúcich mnohokrát hodnotu niekoľkonásobne presahujúcu HDP. V dôsledku tejto skutočnosti sú zástancovia dane presvedčení, že i nízka sadzba dane je schopná generovať dostatočné daňové príjmy, a tým odľahčiť zaťaženie jednotlivých štátnych pokladníc.

Príjmový potenciál akejkoľvek podoby dane, ale záleží na jej špecifickej konštrukcii. Ak je teda cieľom tvorcov politik zvyšovať daňové príjmy, je nevyhnutné dôkladne navrhnuť celý jej koncept. Daň s príliš vysokou sadzbou alebo daň aplikovaná príliš úzko by totižto podľa Keighteyho (2015) pravdepodobne vyvolala negatívnu reakciu v správaní subjektov na trhu prejavujúcu sa snahou vyhnúť sa dani v podobe daňových únikov a realokáciou, alebo používaním finančného inžinierstva za účelom vytvorenia „syntetických“ cenných papierov, ktoré generujú rovnaký hospodársky výnos, ale ktoré nie sú predmetom dane. Naopak, širšia množina zdaniteľných finančných transakcií spolu s koordináciou medzi jednotlivými krajinami, ktorá znižuje priestor na vyhýbanie sa daňovým povinnostiam vedie k vyšším daňovým príjmom pre každú krajinu, a to aj v prípade nižšej daňovej sadzby.

Napriek tomu, že je podľa Keightleyho (2015) ťažké presne predpovedať ako sa bude správanie obchodníkov meniť v reakcii na daň, predstavila Európska komisia jeden z najpodrobnejších návrhov, a vyhodnotila, že zavedenie dane vo výške 0,1% by prinieslo daňové výnosy v čiastke 60 mld. EUR. Mnoho autorov sa dokonca domnieva, že v prípade zdanenia derivátov by mohol byť daňový výber ešte vyšší. (Nerudová, 2010)

Ako uvádza Beitlerová (2010) implementácia dane z finančných transakcií z dôvodu zvyšovania príjmov prebehla v priebehu mnohých desaťročí už najmenej v štyridsiatich rozvinutých a rozvojových krajinách, predovšetkým v snahe získať finančné prostriedky na financovanie verejných výdavkov a poskytovanie verejných statkov. Dôsledok do daňových príjmov v rámci jednotlivých krajín je však rôzny.

Príkladom krajiny, v ktorej boli daňové príjmy výrazným sklamaním je Švédsko. Podľa švédskeho ministerstva financií vybrala vláda v roku 1984 820 miliónov SEK, v roku 1985 1,77 miliardy SEK a v roku 1986 2,63 miliardy SEK, čo zodpovedalo 0,21 %, 0,27 % a 0,53 % z celkových daňových príjmov za príslušné roky. Ani zdvojnásobenie daňových sadzieb nemalo za následok prudký nárast daňových príjmov, a vláda získala v roku 1987 3,74 mld. SEK a 4,01 mld. SEK v roku 1988, čo predstavovalo 0,66% celkových príjmov. Ako hlavný dôvod rozpočtového zlyhania predstavovala skutočnosť, že sa daň neuplatňovala na švédskych občanov alebo švédske aktíva ako také, ale na transakcie uskutočnené vo Švédsku. Následkom tohto faktu zosilňovali výrazné stimuly na presun obchodovania a bezprostredný pokles daňových príjmov. (Schulmeister a kol., 2008)

## 5.5 Vplyv na finančnú krízu

Väčšina výziev k zavedeniu dane z finančných transakcií zvyčajne vo všeobecnosti pramení z dôsledkov a ponaučení z finančnej krízy. Bijlsma (2011) ale spochybňuje schopnosť dane zabrániť vzniku finančných kríz. Na strane jednej je možné, že daň dokáže v určitej miere odstrániť špekulatívne správanie a stabilizovať situáciu na finančnom trhu. Na strane druhej, môže mať daň v malom rozmere vplyv na faktory, ktoré prispeli ku kríze.

Aj Matheson (2014) sa domnieva, že je málo pravdepodobné, aby daň z finančných transakcií dokázala ponúknuť riešenie týkajúce sa nadmerného pákového efektu, zhoršujúcich sa úverových štandardov či priamych nadmerných investícií do rezidenčného bývania, z ktorých všetky k prispeli k finančnej kríze. Navyše je možné, že prítomnosť dane z finančných transakcií by sa zhoršila už tak oslabený záujem o kúpu akcií, čo by negatívne ovplyvňovalo oživenie oslabených akciových trhov.

## 6 Možný nový zdroj rozpočtu Európskej únie

Koncept dane z finančných transakcií predstavuje podľa Európskej komisie významný nástroj vytvárajúci priestor nielen pre lepšiu reguláciu celého finančného sektoru, spätné získanie finančných prostriedkov investovaných v priebehu krízy či pomoc pri konsolidácii štátnych rozpočtov, ale i priestor pre získanie významných daňových príjmov. Suma daňových príjmov je však neistá, a v značnej miere závisí nielen na základni a použitých sadzbách, ale taktiež na reakcii subjektov na finančnom trhu či na vzniknutých transakčných nákladoch.

Bez ohľadu na tieto riziká však predstavuje daň z finančných transakcií podľa Európskej komisie potenciálny možný nový zdroj rozpočtu Európskej únie, ktorý je schopný postupne nahradiť národné príspevky jednotlivých členských štátov v podobe vlastných zdrojov založených na HND, a tým znížiť súčasné zaťaženie štátnych pokladníc.

Praktická časť diplomovej práce sa preto s využitím modelovania zameriava na odhad týchto potenciálnych príjmov, pričom zohľadňuje i reakciu subjektov na finančnom trhu v podobe konkrétnych scenárov možných poklesov objemov obchodovania, transakčné náklady a relatívnu zmenu objemu transakcií vzhľadom na relatívnu zmenu sadzby dane. Odhad potenciálnych príjmov je prvotne z dôvodu neexistencie údajov týkajúcich sa štátov na úrovni EÚ-11 realizovaný na úrovni EÚ-28. Potenciálne príjmy pre EÚ-11 sú získané za použitia pomocnej metódy.

Multikriteriálna analýza následne z niekoľkých hľadísk posudzuje daň z finančných transakcií z pohľadu jej využiteľnosti ako vhodného kandidáta na nový možný zdroj rozpočtu Európskej únie. Hodnotenie je vykonávané vytýčením základných kritérií kladených na daň, a to nielen z pohľadu dostatočnosti dane, stability, transparentnosti a finančnej autonómie, ale i z pohľadu väzieb na európske politiky, nízkych prevádzkových nákladov, viditeľnosti či spravodlivého príspevku.

Ročný objem transakcií použitý v rámci modelovania je získaný z dvoch základných zdrojov. V prípade akcií, dlhopisov a derivátov obchodovaných na burze bol získaný od Federácie európskych búr (FESE), a v prípade devízových trhov a mimoburzových OTC derivátov od Banky pre medzinárodné zúčtovanie (BIS). Je dôležité podotknúť, že údaje sú zhromaždené pre EÚ-28. Veľkosť ekonomík EÚ-11 meraná prostredníctvom veľkosti HDP je vyčíslená na základe dát získaných prostredníctvom Štatistického úradu Európskeho spoločenstva (EUROSTAT). V prípade stanovenia veľkosti finančného sektora boli dáta získané zo štatistik Európskej centrálnej banky (ECB). Analyzovaným obdobím je rok 2015. Prehľad konkrétnych ročných objemov prezentuje nasledujúca tabuľka:

Tab. 1 Ročný objem finančných transakcií v roku 2015 – EÚ-28 (mld. EUR)

| <b>Nástroj</b>                       |  |       |
|--------------------------------------|--|-------|
| <b>Akcie</b>                         |  | 6,6   |
| <b>Dlhopisy</b>                      |  | 9,5   |
| <b>Deriváty obchodované na burze</b> |  | 52,4  |
| <b>OTC deriváty</b>                  | <b>Úrokové deriváty</b>                | 27,9  |
|                                      | <b>Deriváty súvisiace s akciami</b>    | 5,1   |
|                                      | <b>FX swapy a FX outright forwardy</b> | 45,6  |
| <b>FX spot</b>                       |  | 274,3 |

Zdroj: FESE, BIS

## 6.1 Odhad potenciálnych príjmov na úrovni EÚ-28

Vzhľadom na metodické ťažkosti vzniknuté pri odhadovaní daňových príjmov pre 11 členských štátov je model použitý v diplomovej práci založený na konzervatívnejšom prístupe. Prvotne je odhad potenciálnych výnosov realizovaný v rámci EÚ-28, čomu odpovedajú aj výsledné hodnoty daňových príjmov prezentované pre jednotlivé kategórie zdanených finančných nástrojov v nasledujúcej Tab.2.

Tab. 2 Odhad potenciálnych príjmov realizovaný v rámci EÚ-28 (mld. EUR)

| Nástroj                                      | $\tau$                          | 0,1%        |              |             |             |             | 0,01%       |             |             |            |      |
|--|---------------------------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|------|
|  | $\epsilon^{14}$                 | 1,5         | 1            | 0           | -1          | -1,5        | 1,5         | 1           | 0           | -1         | -1,5 |
| Akcie  | x                               | x           | 6,6          | 2,5         | 1,5         | x           | x           | 0,7         | 0,6         | 0,5        |      |
| Dlhopisy                                     | x                               | x           | 9,5          | 3,6         | 2,2         | x           | x           | 1,0         | 0,8         | 0,8        |      |
| <b><math>\Sigma</math> cenné papiere</b>     | x                               | x           | <b>16,1</b>  | <b>6,1</b>  | <b>3,7</b>  | x           | x           | <b>1,7</b>  | <b>1,4</b>  | <b>1,3</b> |      |
| Deriváty obchodované na burze                | 30,3                            | 37,8        | 41,9         | x           | x           | 6,5         | 5,6         | 4,2         | x           | x          |      |
| OTC deriváty                                 | Úrokové deriváty                | 10,3        | 16,9         | 22,3        | X           | x           | 5,1         | 5,1         | x           | x          | x    |
|  | Deriváty súvisiace s akciami    | 1,9         | 3            | 4,0         | X           | X           | 0,1         | 0,1         | x           | x          | x    |
|  | FX swapy a FX outright forwardy | x           | x            | 41,0        | 9,5         | 4,5         | x           | x           | 4,6         | 3,1        | 2,7  |
| FX spotové transakcie                        | x                               | x           | 82,3         | 15,9        | 7,0         | x           | x           | 8,2         | 5,8         | 4,9        |      |
| <b><math>\Sigma</math> deriváty</b>          | <b>40,6</b>                     | <b>57,7</b> | <b>191,6</b> | <b>25,4</b> | <b>11,6</b> | <b>11,7</b> | <b>10,8</b> | <b>21,6</b> | <b>8,9</b>  | <b>7,6</b> |      |
| <b><math>\Sigma</math> finančné nástroje</b> | <b>40,6</b>                     | <b>57,7</b> | <b>207,7</b> | <b>31,5</b> | <b>15,3</b> | <b>11,7</b> | <b>10,8</b> | <b>22,3</b> | <b>10,3</b> | <b>8,8</b> |      |

Zdroj: Vlastné spracovanie

Ako uvádza Tab. 2, výsledné hodnoty daňových príjmov sa pre jednotlivé kategórie zdanených finančných nástrojov v závislosti na výške daňových sadzieb, faktoru

<sup>14</sup> Na základe dostupných dôkazov uvedených v literatúre je rozsah daňovej elasticity pre vybrané finančné transakcie rôzny. V prípade FX spotov sa rozsah elasticity pohybuje v rozmedzí od 0,5 do 1,5, pre deriváty od 0,5 do 2,5 a pre obchodovanie s akciami a dlhopismi od -0,5 do -2.

premiestňovania a daňových únikov, elasticity a transakčných nákladov pohybujú v širokom rozpätí.

Keďže sa všeobecne u väčšiny daňových poplatníkov prejavuje tendencia spochybňovať použitie dane a výšku daňových sadzieb, ktorá môže vyústiť do snahy substituovať zdaniteľné transakcie nezdaniteľnými alebo do realokácie transakcií mimo jurisdikciu dane či daňových únikov, predstavuje najvýznamnejší faktor pôsobiaci na výšku daňových výnosov vzhľadom k ročným objemom obchodovania jednotlivých finančných nástrojov faktor premiestňovania a daňových únikov. V prípade derivátov obchodovaných na burze, OTC derivátov FX swapov a FX outright forwardov predstavuje tento faktor až 80 % z ročného objemu transakcií, čo sa následne prejavuje aj vo výške potenciálnych daňových príjmov.

Uvedená Tab. 2 naznačuje, že najvyššie daňové príjmy sú generované v rámci jednotlivých zdanených finančných nástrojov v súvislosti s nulovou elasticitou. V spojení s nulovou elasticitou je ale nevyhnutné podotknúť jej teoretické východisko založené na predpoklade, že akákoľvek zmena daňového zaťaženia nemá vplyv na objem obchodovania. Empirické dôkazy o elasticite uvedené v hodnotení vplyvu Európskej komisie uvádzajú možnosť veľmi nízkej elasticity pre vybrané špecifické finančné nástroje, nulová elasticita však nie je prijateľná. Preto ani v tomto kontexte nie je možné očakávať, že nedôjde k reakcii na zmenu daňového zaťaženia zo strany finančných subjektov.

## 6.2 Odhad potenciálnych príjmov na úrovni EÚ-11

Odhad potenciálnych príjmov členských štátov spadajúcich do posilnenej spolupráce je realizovaný za použitia pomocnej metódy založenej na tzv. proxy, a to v podobe veľkosti ekonomík krajín spadajúcich pod jurisdikciu dane v podobe veľkosti finančného sektora zúčastnených ekonomík. Veľkosť ekonomík jednotlivých členských štátov je meraná prostredníctvom HDP. Veľkosť finančného sektora prostredníctvom pridanej hodnoty finančného sektora pred zdanením.

Veľkosť ekonomík EÚ-11 meraná prostredníctvom veľkosti HDP predstavovala v roku 2015 37,6 % celkového HDP EÚ-28. V prípade veľkosti finančného sektora jednotlivých štátov meranej pridanou hodnotou tohto sektora pred zdanením tvoril v roku 2015 súčet čistých prevádzkových príjmov EÚ-11 52,3 %. Potenciálne príjmy pre jednotlivé kategórie zdanených finančných nástrojov zobrazuje Tab. 3.



Tab. 3 Odhad potenciálnych príjmov realizovaný v rámci EÚ-11 (mld. EUR)

| Nástroj                       |                                 | Odhad založený na veľkosti ekonomík | Odhad založený na veľkosti finančného sektora |
|-------------------------------|---------------------------------|-------------------------------------|---|
| Akcie                         |                                 | 0,8                                 | 1,1   |
| Dlhopisy                      |                                 | 1,1                                 | 1,5   |
| <b>Σ cenné papiere</b>        |                                 | <b>1,9</b>                          | <b>2,6</b>                                    |
| Deriváty obchodované na burze |                                 | 7,9                                 | 11,0  |
| OTC deriváty                  | Úrokové deriváty                | 4,0                                 | 5,6   |
|                               | Deriváty súvisiace s akciami    | 0,6                                 | 0,8   |
|                               | FX swapy a FX outright forwardy | 4,1                                 | 5,7   |
| FX spotové transakcie         |                                 | 7,8                                 | 10,8  |
| <b>Σ deriváty</b>             |                                 | <b>24,4</b>                         | <b>33,9</b>                                   |
| <b>Σ finančné nástroje</b>    |                                 | <b>26,3</b>                         | <b>36,5</b>                                   |

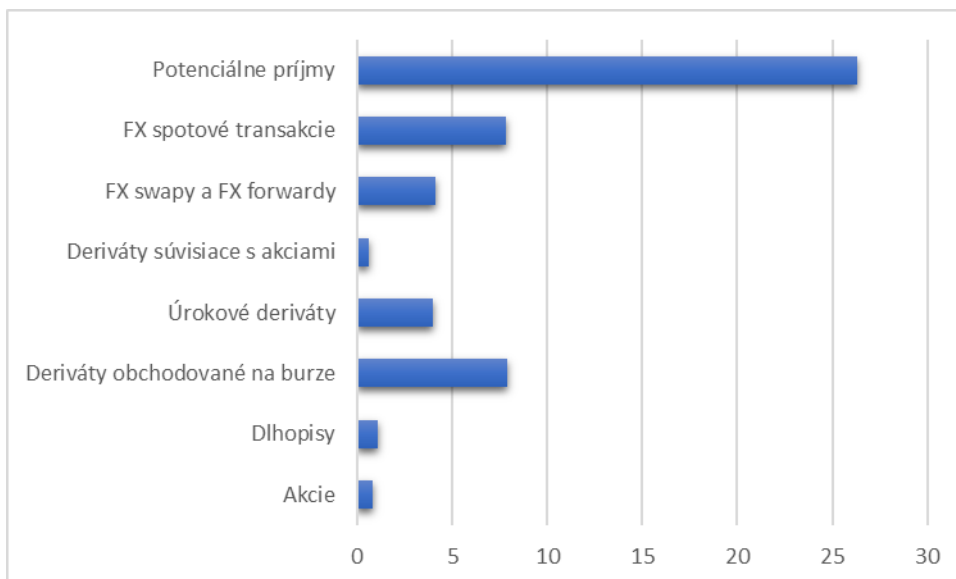
Zdroj: vlastné spracovanie

Na základe Tab. 3 vyplýva, že daň z finančných transakcií je schopná v rámci EÚ-11 pri danej úrovni finančných transakcií generovať daňové príjmy v rozsahu od 26,3 mld. EUR do 36,5 mld. EUR.

Napriek tomu, že EÚ-11 zahŕňa krajiny ako Nemecko, Francúzsko či Taliansko, ktoré predstavujú významné členské štáty podieľajúce sa na tvorbe HDP Európskej únie, predstavuje odhad potencionálnych príjmov založený na veľkosti ekonomík spodnú hranicu výnosov. Uvedené je možné odôvodniť predovšetkým situáciou v Grécku. Grécka ekonomika sa od roku 2008 nachádzala v konštantnej a vážnej recesii. Za toto obdobie došlo do roku 2015 k výraznému poklesu HDP až o 35 %, pričom v prepočítaní na obyvateľa kleslo pod úroveň Slovenska či Slovinska.

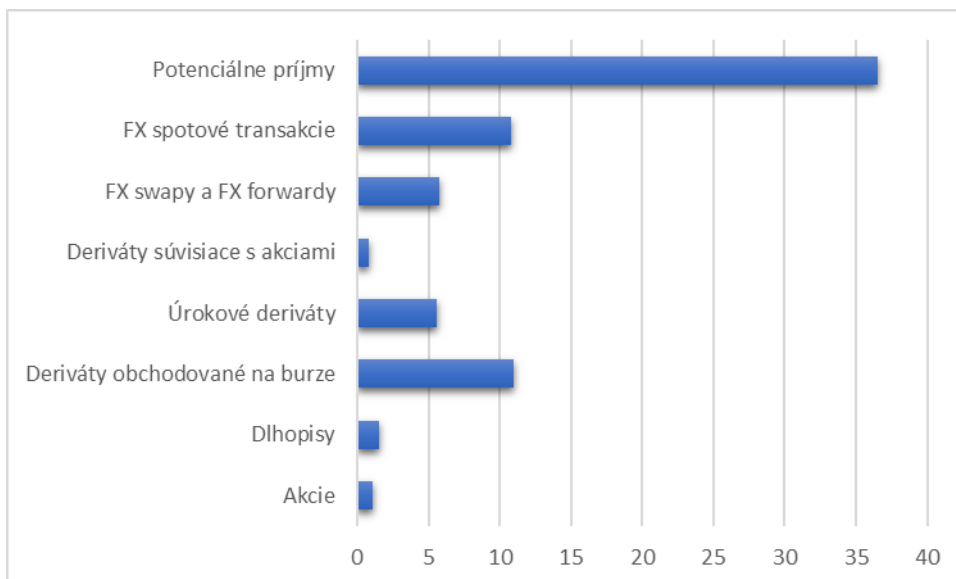
Potenciálne daňové výnosy pre jednotlivé zdanené kategórie finančných nástrojov vzhľadom k celovým potenciálnym príjmom odhadnutým na základe veľkosti HDP a veľkosti finančného sektora prezentujú graficky Obr. 6. a Obr. 7.

Obr. 6 Potenciálne daňové príjmy (mld. EUR) – odhad založený na HDP



Zdroj: vlastné spracovanie

Obr. 7 Potenciálne daňové príjmy (mld. EUR) – odhad založený na veľkosti finančného sektoru



Zdroj: vlastné spracovanie

### 6.3 Odhad potenciálnych príjmov na úrovni EÚ-11 a empirické štúdie

Ako bolo uvedené, daň z finančných transakcií je schopná v rámci EÚ-11 pri danej úrovni finančných transakcií generovať daňové príjmy v rozsahu od 26,3 mld. EUR do 36,5 mld. EUR, čo v prípade spodnej hranice predstavuje príjmy o niečo nižšie než sú najaktuálnejšie príjmy deklarované Európskou komisiou v roku 2013.

Napriek tomu, že uvedený model vychádza z obdobných predpokladov ako model, ktorý bol predložený Európskou komisiou v hodnotení vplyvov, je použitá metodológia praktickej časti v dôsledku najnovšieho vývoja nariadení o finančných trhoch v Európskej únii odlišná v hodnotách použitých parametrov. Odlišnosti sa týkajú miery realokačného efektu a súvisiacich daňových únikov, rozsahu elasticity a hodnôt vzniknutých transakčných nákladov.

V dôsledku skutočnosti, že OTC trh je plne globalizovaný, predpokladala Európska komisia v uverejnenom hodnotení vplyvov vysoký stupeň premiestňovania a daňových únikov. Parameter realokácie bol preto stanovený na hodnotu 90 %. Napriek tomu, že zavedenie dane z finančných transakcií vo Francúzsku a v Taliansku ako uviedol Coelho (2014), viedlo k poklesu OTC trhov o 85 % v Taliansku a o 45 % vo Francúzsku, bol parameter realokácie v použitej metodológii stanovený na hodnotu nižšiu o 10% bodov. Východisko predpokladu vytvára smernica MiFID (Smernica o trhoch s finančnými nástrojmi) a smernica EMIR (Nariadenie o európskej trhovej infraštruktúre), ktoré predstavujú relatívne nové opatrenia zamerané na monitorovanie a reguláciu finančných nástrojov aj vrátane mimoburzových transakcií. Smernice tak predstavujú nástroje vytvorené za účelom zvýšenia účinnosti v boji proti premiestňovaniu a daňovému úniku.

Transakčné náklady odhadnuté Európskou komisiou a uvedené v hodnotení vplyvu predstavovali 0,06 % z objemu transakcií v prípade akcií a dlhopisov, 0,03 % z objemu uskutočnených transakcií v prípade devízových derivátov, 0,07 % z objemu transakcií týkajúcich sa OTC derivátov a 0,024 % z objemu transakcií pre FX spotové transakcie. Rovnako aj v tomto prípade v súvislosti so smernicou MiFID a EMIR sa predpokladalo, že transakčné náklady budú o 0,01% budú vyššie.

V súvislosti s elasticitou uviedla Európska komisia rozsah od 2 do -2, a to primárne v závislosti na type konkrétneho finančného nástroja. I v tomto prípade predpokladala metodológia práce nižší rozsah hodnôt. Za hlavný dôvod sa považuje práve konštrukčná podoba dane. Široko definovaný základ dane spolu s princípom emisie vytvára nižšiu pružnosť.

Ako bolo uvedené, hoci EÚ-11 zahŕňa krajiny ako Nemecko, Francúzsko či Taliansko, ktoré predstavujú významných tvorcov HDP Európskej únie, nie je väčšina týchto krajín považovaná za hlavné finančné centrá Európskej únie. V prípade Slovenska, Slovinska a Estónska ako finančných centier je dôležité poznamenať, že objem obchodovania je z hľadiska týchto krajín nevýznamný. Samozrejmosťou je aj použitie rozdielneho dátového súboru.

Modelovaním potenciálnych daňových príjmov sa okrem Európskej Komisie zaoberalo v posledných desaťročiach mnoho empirických výskumov líšiacich sa najmä v závislosti na konštrukčnej podobe dane a v závislosti na predpokladoch, ktoré boli v rámci modelovania použité. S ohľadom na prvé empirické štúdie vykonané Spahnom v roku 2002 a Sprattom v roku 2005 je nutné zdôrazniť, že odhad výnosov bol realizovaný na základe statických modelov, ktoré síce obdobne využívali ročné objemy finančných transakcií, ale nezohľadňovali cenovú elasticitu devízového obchodovania. Taktiež geografické územie sa v rámci týchto výskumov týkalo Európskej únie ako celku. Zásada emisie nebola zohľadnená ani v jednom prípade. Prehľad empirických štúdií zachytáva Obr. 8.

Obr. 8 Prieskum empirických výskumov slúžiacich na odhad potenciálnych ročných príjmov z dane z finančných transakcií

| AUTOR                                      | ROK  | ÚZEMIE | SADZBA DANE (%)     | ELASTICITA | ZÁSADA EMISIE | CELKOVÝ PRÍJEM (mld. EUR)                |
|--|------|--------|---------------------|------------|---------------|--|
| Spahn                                      | 2002 | EÚ     | 0,01 - 0,02         | X          | X             | 16,6 - 20,8                              |
| Jetin a Denys                              | 2005 | EÚ     | 0,01<br>0,1         | 0,5<br>1   | X             | 6 - 10<br>10 - 38                        |
| Spratt                                     | 2005 | EÚ     | 0,005               | X          | X             | 2,07 - 4,4                               |
| Schulmeister,<br>Schratzstaller<br>a Picek | 2008 | EÚ-27  | 0,01<br>0,05<br>0,1 | X          | X             | 28,6 - 38,1<br>35,7 - 95,3<br>47,7 - 143 |
| Schulmeister                               | 2011 | EÚ-27  | 0,05                | X          | X             | 310,9                                    |
| Európska komisia                           | 2011 | EÚ-27  | 0,01 - 0,1          | -2 - 2     | X             | 57                                       |
| Schulmeister a Sokoll                      | 2013 | EÚ-11  | 0,01 - 0,1          | X          | X             | 70                                       |
| Európska komisia                           | 2013 | EÚ-11  | 0,01 - 0,1          | -2 - 2     | X             | 30 - 35                                  |

Zdroj: Nerudová, Dvůřáková (2014)

#### 6.4 Nový možný zdroj rozpočtu Európskej únie

Ako bolo uvedené, myšlienkou povýšenia dane z finančných transakcií na nový možný tok príjmov rozpočtu Európskej únie schopný spočiatku znížiť a postupne úplne nahradiť stávajúce príspevky členských štátov, konkrétne HND, poskytnúť národným vládam dostatočný manévrovací priestor, a prispieť tak k úsiliu o rozpočtovú konsolidáciu, sa pohrávala Európska komisia už od polovice roka 2013.

Spolu s predpokladom, že vývoj daňového základu má predpoklady vyvíjať sa obdobne ako celkový HND Európskej únie, predstavila zámer týkajúci sa daňových výnosov. Podľa zámeru Európskej komisie by bolo vhodné, aby až 2/3 získaných daňových výnosov smerovali na financovanie výdavkov Európskej únie realizovaných doposiaľ predovšetkým z vlastných zdrojov členských štátov založených prevažne na DPH a HND. Zvyšné daňové príjmy by putovali do národných rozpočtov a využívali by sa ako iné daňové príjmy na financovanie politiky zamestnanosti, znižovanie štátnych dlhov či ako investície do hospodárskeho rastu.

Jednotlivé príspevky členských štátov spadajúcich pod posilnenú spoluprácu v členení na vlastný zdroj plynúci z DPH a vlastný zdroj plynúci z HND uvádza nasledujúca Tab.4.

Tab. 4 Príspevky jednotlivých členských štátov do rozpočtu Európskej únie pred zdanením členené na vlastný zdroj založený na DPH a vlastný zdroj založený na HND (mld. EUR)

| Krajina            | Vlastný zdroj založený na DPH | Vlastný zdroj založený na HND | UK korekcia | JHA úprava | Celkový národný príspevok |
|--------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------|------------|---------------------------|
| <b>Belgicko</b>    | 584,7                         | 2 824,8                       | 280,8       | 1,5        | <b>3 691,9</b>            |
| <b>Nemecko</b>     | 3 673,2                       | 20 238,2                      | 360,7       | 11,3       | <b>2 4283,4</b>           |
| <b>Estónsko</b>    | 29,1                          | 141,5                         | 14,1        | 0,1        | <b>184,8</b>              |
| <b>Grécko</b>      | 171,1                         | 916,2                         | 117,7       | 0,7        | <b>1205,6</b>             |
| <b>Španielsko</b>  | 1 255,1                       | 6 764,1                       | 749,3       | 3,9        | <b>8 772,5</b>            |
| <b>Francúzsko</b>  | 2 849,1                       | 14 661,0                      | 1 494,2     | 8,2        | <b>1 9012,5</b>           |
| <b>Taliansko</b>   | 1 486,9                       | 11 613,3                      | 1 125,2     | 6,1        | <b>1 4231,6</b>           |
| <b>Rakúsko</b>     | 445,3                         | 2 046,4                       | 36,3        | 1,2        | <b>2 529,2</b>            |
| <b>Portugalsko</b> | 253,9                         | 1 152,7                       | 121,4       | 0,6        | <b>1 528,7</b>            |
| <b>Slovinsko</b>   | 56,9                          | 257,6                         | 26,0        | 0,1        | <b>340,7</b>              |
| <b>Slovensko</b>   | 85,0                          | 473,1                         | 49,5        | 0,3        | <b>607,9</b>              |

Zdroj: Eurostat

S uvažovaním predpokladu o vývoji daňového základu by v prípade hornej hranice daňových príjmov, konkrétne 36,5 mld. EUR, mohli členské štáty uplatňujúce daň z finančných transakcií ušetriť 23,8 mld. EUR, teda približne až 39 % z ich vlastného príspevku založeného na HND.

V prípade spodnej nižšej hranice daňových príjmov, konkrétne 26,3 mld. EUR, mohli členské štáty uplatňujúce daň z finančných transakcií ušetriť 17,7 mld. EUR, teda približne 29 % z ich vlastného príspevku založeného na HND. Odhadované

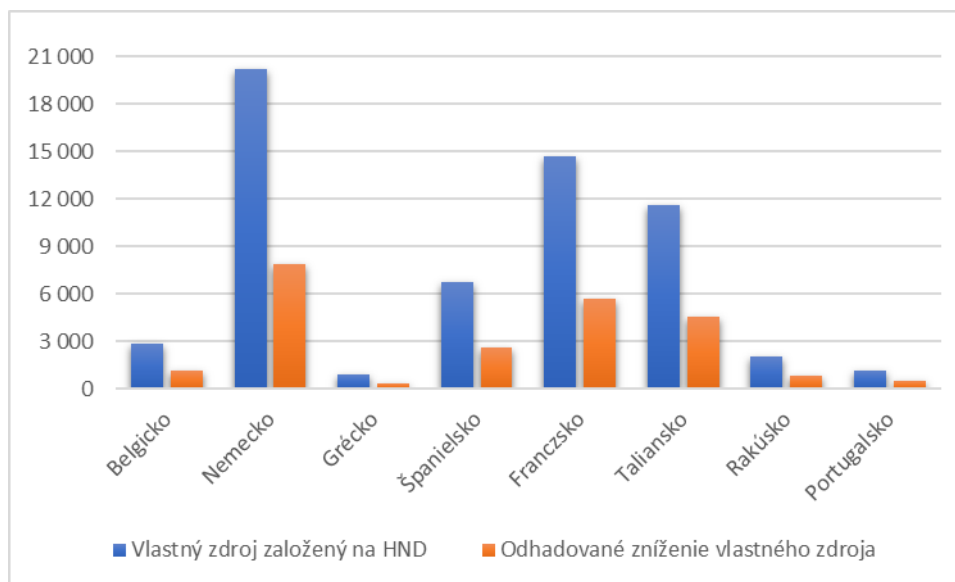
zníženie vlastného zdroja založeného na HND po aplikácii dane jednotlivých členských štátov participujúcich v rámci posilnenej spolupráce, ako aj celkové zníženie prezentujú nasledujúce Tab. 5 Tab. 7 a Obr. 7. a Obr. 8.

Tab. 5 Odhadované zníženie vlastného zdroja založeného na HND po zavedení dane z finančných transakcií (mld. EUR) – odhad založený na veľkosti finančného sektoru

| Krajina                 | Odhadované zníženie vlastného zdroja založeného na HND |
|-------------------------|--|
| Belgicko                | -1 101,7   |
| Nemecko                 | -7 892,9   |
| Estónsko                | -55,2  |
| Grécko                  | -357,4   |
| Španielsko              | -2 638,0   |
| Francúzsko              | -5 717,8   |
| Taliansko               | -4 529,2   |
| Rakúsko                 | -798,1   |
| Portugalsko             | -449,6   |
| Slovinsko               | -100,5   |
| Slovensko               | -184,5   |
| <b>Celkové zníženie</b> | <b>-23 824,7</b>                                       |

Zdroj: vlastné spracovanie

Obr. 9 Odhadované zníženie vlastného zdroja založeného na HND po zavedení dane z finančných transakcií u vybraných členských štátov (mld. EUR)



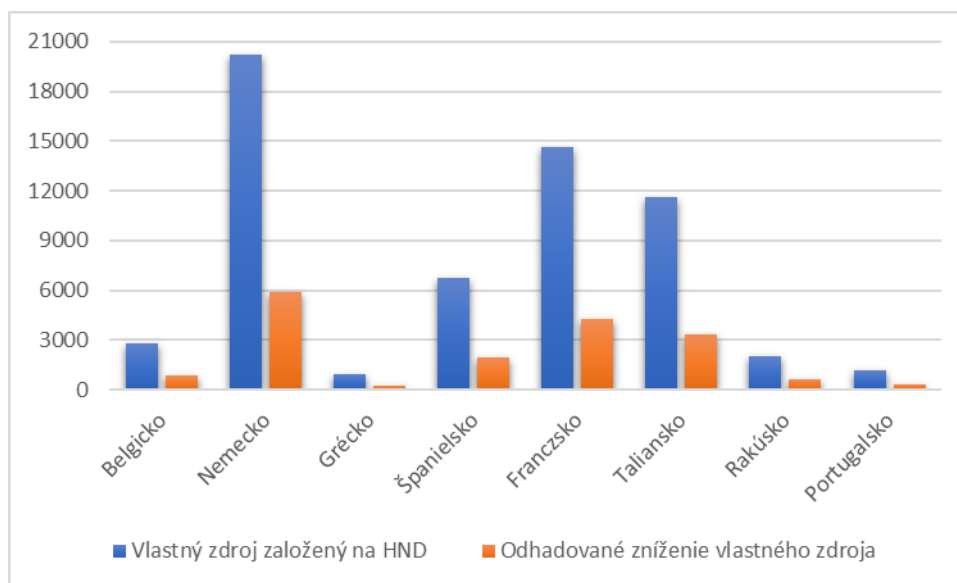
Zdroj: vlastné spracovanie

Tab. 6 Odhadované zníženie vlastného zdroja založeného na HND po zavedení dane z finančných transakcií (mld. EUR) – odhad založený na veľkosti HDP

| Krajina                 | Odhadované zníženie vlastného zdroja založeného na HND |
|-------------------------|--|
| <b>Belgicko</b>         | -819,2   |
| <b>Nemecko</b>          | -5 869,1   |
| <b>Estónsko</b>         | -41,0  |
| <b>Grécko</b>           | -265,7   |
| <b>Španielsko</b>       | -1 961,6   |
| <b>Francúzsko</b>       | -4 251,7   |
| <b>Taliansko</b>        | -3 367,9   |
| <b>Rakúsko</b>          | -593,4   |
| <b>Portugalsko</b>      | -334,3   |
| <b>Slovinsko</b>        | -74,7  |
| <b>Slovensko</b>        | -137,2   |
| <b>Celkové zníženie</b> | -17 715,8  |

Zdroj: vlastné spracovanie

Obr. 10 Odhadované zníženie vlastného zdroja založeného na HND po zavedení dane z finančných transakcií u vybraných členských štátov (mld. EUR)



Zdroj: vlastné spracovanie

Ako uvádza Tab. 5 a Tab. 6., zdá sa byť skutočne pravdepodobné, že daň z finančných transakcií je schopná čiastočne nahradiť príspevky jednotlivých členských štátov do rozpočtu Európskej únie. Pokiaľ však Európska komisia verejne vyhlásila zámer postupného nahradzovania vlastných príspevkov jednotlivých zú-

častnených členských štátov prostredníctvom získaných daňových výnosov, čím súčasne povýšila motiváciu vedúcu k zdaneniu na úroveň nového možného zdroja rozpočtu Európskej únie, nie je dostatočnosť jediným kritériom vo vzťahu k možnému zdroju rozpočtu, ktoré je z tohto hľadiska nevyhnutné posúdiť. Ďalšími významnými kritériami sa zaoberá nasledujúca multikriteriálna analýza.

## 6.5 Multikriteriálna analýza

Catoir (2004) definuje multikriteriálnu analýzu ako štruktúrovanú analýzu určitých výhod a nevýhod konkrétnych hlavných kandidátov pre zdaňovanie na úrovni Európskej únie. Multikriteriálna analýza sa s cieľom zohľadniť významný vývoj cieľov a politík v Európskej únii zameriava na vyhodnocovanie nasledujúcich kritérií: dostatočnosť, stabilita, finančná autonómia, transparentnosť a väzby na európske politiky, viditeľnosť, nízke prevádzkové náklady, efektívna alokácia zdrojov, horizontálna a vertikálna spravodlivosť a spravodlivý príspevok.

### 6.5.1 Dostatočnosť

Ako prezentuje Tab. 5, kritérium dostatočnosti ako jedno z najvýznamnejších kritérií vo vzťahu k novému možnému zdroju je možné v prípade dane z finančných transakcií považovať za splnené. Daň z finančných transakcií dokáže skutočne čiastočne pri danom objeme finančných transakcií znížiť stávajúce príspevky členských štátov, a tým uľahčiť zaťaženie ich štátnych pokladníc.

Hodnotenie dane z finančných transakcií z pohľadu dostatočnosti, ale taktiež závisí vo veľkej miere na smerovaní cieľov Európskej únie, ich vývoji v čase a na existencii iných zdrojov. Ak má daň nahradiť vlastné príspevky štátov založené na HND, musí byť značná a musí ako uvádza Cattoir (2004) priniesť príjmy rovnajúce sa približne 1 % celkového HDP EÚ.

Okrem toho, ak by sa rozpočet Európskej únie v priebehu času zvyšoval, je dôležité zabezpečiť daňovú základňu, ktorá sa vyznačuje tendenciou poklesu v priebehu času. Vo všeobecnosti preto platí, že kritérium dostatočnosti musí byť tvorcami konceptu dane posudzované v širšom kontexte.

Tab. 7 Kritérium dostatočnosti

| Kritérium    | Posúdenie |
|--------------|-----------|
| Dostatočnosť | **        |

Zdroj: vlastné spracovanie



### 6.5.2 Stabilita

Keďže zavedenie dane by malo odradiť ekonomické subjekty od realizácie krátkodobých finančných transakcií, je možné i druhé kritérium, ktoré je na daň kladené považovať za splnené.

Aj keď je kritérium stability rešpektované, môžu daňové príjmy v závislosti od neočakávaných udalostí reagovať zvýšenou citlivosťou. Je preto dôležité, aby tvorcovia konceptu dane zohľadňovali krátkodobé odchýlky v daňových príjmoch pri tvorbe nového rozpočtového rámca. Nevyhnutné je taktiež brať ohľad na aktivitu na akciových trhoch, ktorá je podľa Musílka (2011) značne nestabilná a závisí na mnohých faktoroch ako sú faktory hospodárske, technologické a politické. Daňová politika môže spôsobiť väčšiu nestabilitu.

Tab. 8 Kritérium stability

| Kritérium | Posúdenie |
|-----------|-----------|
| Stabilita | ***       |

Zdroj: vlastné spracovanie

### 6.5.3 Finančná autonómia, transparentnosť a väzba na európske politiky

Kritérium finančnej autonómie je kritérium, ktoré je spojené s požiadavkou na dostatočnosť. Schopnosť samostatného získania finančných prostriedkov z dane a ich spôsobilosť čiastočne nahradiť vlastné zdroje založené na HND by mali finančnú autonómiu umožňovať a nenarušovať.

V prípade transparentnosti je možné konštatovať, že jej garancia a neustále zvyšovanie je zabezpečené v predložennom návrhu, a to vytvorením konceptu dane na úrovni Európskej únie umožňujúceho zapojenie národných parlamentov do rozpočtových záležitostí. Keďže sa u daňových poplatníkov prejavuje tendencia spochybňovať použitie a výšku daní, boli tvorcovia konceptu nútení odôvodňovať využívanie takto získaných daňových prostriedkov, čo viedlo k splneniu kritéria transparentnosti. Takto zvýšená transparentnosť vplýva pozitívne aj na celkovú účinnosť.

V prípade väzieb na európske politiky definovaných ako konsolidácia a stabilizácia finančného sektoru je dôležité podotknúť, že daň z finančných transakcií je založená na princípe finančnej ekvivalencie. Tento princíp zaručuje, že značná čiastka finančných prostriedkov, ktorá bola poskytnutá členským štátom v priebehu krízy bude spätne vrátená do systému.

Tab. 9 Kritérium finančnej autonómie, transparentnosti a väzieb na európske politiky

| Kritérium                  | Posúdenie |
|----------------------------|-----------|
| Finančná autonómia         | ***       |
| Transparentnosť            | ***       |
| Väzby na európske politiky | ***       |

Zdroj: vlastné spracovanie

#### 6.5.4 Viditeľnosť

Viditeľnosťou sa chápu všetky faktory zvyšujúce povedomie daňových poplatníkov o dani z finančných transakcií. Keďže predložený návrh poskytuje informácie týkajúce sa konštrukčnej podoby dane, vzniku daňovej povinnosti a presnej výšky platieb dane, je možné kritérium viditeľnosti považovať za splnené.

Tab. 10 Kritérium viditeľnosti

| Kritérium   | Posúdenie |
|-------------|-----------|
| Viditeľnosť | ***       |

Zdroj: vlastné spracovanie

#### 6.5.5 Nízke prevádzkové náklady

Z dôvodu, že zavádzanie akejkoľvek dane má výrazný vplyv na administratívne náklady je kritérium nízkych prevádzkových nákladov považované za veľmi významné. Keďže je väčšina finančných transakcií vykonávaná elektronicky, a to aj v prípade OTC trhov, čo umožňuje využitie stávajúcich elektronických systémov, a keďže už samostatná koordinácia súvisiaca s daňou z finančných transakcií na úrovni Európskej únie napomáha k vytváraniu značných úspor nákladov pre daňových poplatníkov a celkovú daňovú správu členských štátov, je kritérium považované za splnené v plnej miere.

Tab. 11 Kritérium nízkych prevádzkových nákladov

| Kritérium                 | Posúdenie |
|---------------------------|-----------|
| Nízke prevádzkové náklady | ***       |

Zdroj: vlastné spracovanie

### 6.5.6 Efektívna alokácia zdrojov

Ako bolo uvedené, zavedenie dane môže vo všeobecnosti vplývať na zmenu štruktúry cien v ekonomike, čím sa mení aj správanie ekonomických subjektov. Takáto zmena správania nie je často žiadúca a býva zdrojom ekonomickej neefektívnosti založenej na neefektívnom rozdeľovaní zdrojov.

Daň z finančných transakcií, ale kritérium efektívnej alokácie splňuje, a to predovšetkým z dvoch hlavných dôvodov. Po prvé, môže potenciálne poskytovať tzv. pákový efekt pre činnosť členských krajín a tak podporiť politiky Európskej únie v oblastiach, v ktorých existujú cezhraničné vonkajšie účinky, teda externality a obmedzená koordinácia medzi členskými štátmi. Po druhé, napomáha zavedenie dane harmonizovať základy dane členských štátov spadajúcich do posilnenej spolupráce, čím vytvára potencionálne prínosy pre vnútorný trh.

Tab. 12 Kritérium efektívnej alokácie zdrojov

| Kritérium                  | Posúdenie |
|----------------------------|-----------|
| Efektívna alokácia zdrojov | ***       |

Zdroj: vlastné spracovanie

### 6.5.7 Horizontálna a vertikálna spravodlivosť

Horizontálna spravodlivosť ako základný atribút uplatňujúci zásadu „rovnaký úžitok z rovného zaobchádzania“ je taktiež naplnená, keďže daň vytvára rovnaké podmienky zaobchádzania pre daňových poplatníkov v jednotlivých členských štátoch. Obzvlášť v prípade dane z finančných transakcií má toto kritérium významnú symbolickú hodnotu z dôvodu jej uplatnenia na úrovni Európskej únie. Je dôležité, aby subjekty, ktoré využívali výdavkové programy spätne do systému aj prispievali.

V prípade vertikálnej spravodlivosti zameranej na prerozdelenie príjmov je dôležitý stupeň prerozdelenia. Daň z finančných transakcií vytvára progresívny distribučný dopad, čo znamená, že dopad sa stupňuje a rastie proporcionálne s úrovňou príjmov.

Tab. 13 Kritérium horizontálnej a vertikálnej spravodlivosti

| Kritérium                  | Posúdenie |
|----------------------------|-----------|
| Horizontálna spravodlivosť | ***       |
| Vertikálna spravodlivosť   | ***       |

Zdroj: vlastné spracovanie

### 6.5.8 Spravodlivý príspevok

Vzhľadom na kritérium spravodlivého príspevku je nutné poznamenať, že daň nie je príspevkom, rovnako ako daňový poplatník nie je členským štátom. Hodnotenie dane z finančných transakcií je preto s prihliadnutím na citlivosť tejto témy užitočné.

Za ideálnu situáciu sa považuje výber takej výšky dane, ktorá je v súlade s hospodárskym vývojom členských štátov, čo by bolo v súlade s rastúcim spoliehaním sa na daň ako nový možný zdroj rozpočtu Európskej únie. Vzhľadom na skutočnosť, že redistribúcia daňových výnosov medzi jednotlivé štáty bude podľa návrhu závisieť na mieste usadenia finančnej inštitúcie, ktorá sa podieľa na dani, a nie na mieste, na ktorom sa obchoduje s nástrojmi, spĺňa daň z finančných transakcií toto kritérium len čiastočne, a to z dôvodu nižšej koncentrácie daňových výnosov.

Tab. 14 Kritérium spravodlivého príspevku

| Kritérium             | Posúdenie |
|-----------------------|-----------|
| Spravodlivý príspevok | **        |

Zdroj: vlastné spracovanie

Na základe uskutočnenej multikriteriálnej analýzy, je možné usúdiť, že daň z finančných transakcií spĺňa väčšinu z jedenástich vytýčených kritérií. Iba dve kritériá, a to dostatočnosť a spravodlivý príspevok sú splnené v čiastočnej miere. Napriek uvedenému je možné skonštatovať, že daň z finančných transakcií je vo vzťahu k novému možnému zdroju rozpočtu Európskej únie vhodným kandidátom, a dokáže čiastočne zastúpiť stávajúce príspevky členských štátov založené na HND. Nahradiť vlastné príspevky z HND však daň nie je spôsobilá.

Pokiaľ však Európska komisia deklarovala zámer postupného úplného nahradzovania vlastných príspevkov jednotlivých štátov prostredníctvom získaných výnosov, je nutné v prípade čiastočne splneného kritéria dostatočnosti hľadať doplnujúce zdroje. Daň by bolo možné doplniť ďalšími zdrojmi ako sú priame príspevky alebo granty od členských štátov alebo iné vlastné zdroje v súlade so súčasným systémom. Preto ako bolo uvedené, je dôležité posudzovať toto kritérium v širokom kontexte.

V prípade spravodlivého príspevku sa ponúkajú možnosti vytvorenia vyrovnávacieho mechanizmu, ktorý by rozdeľoval príjmy medzi jednotlivé členské štáty. Vhodne nastavený mechanizmus by mohol brať do úvahy celkové príspevky členských štátov a aj premenné súvisiace s ich ekonomickým vývojom a potrebami jednotlivých štátov.

I keď daň z finančných transakcií je schopná v teoretickej rovine generovať daňové príjmy aj v prípade relatívne nízkej daňovej sadzby v dôsledku obrovského objemu finančných transakcií, ktoré mnohokrát prevyšujú hodnotu HDP jednotlivých krajín, je skutočná výška daňových príjmov ťažko predvídateľná vzhľadom na

veľkú mobilitu predmetu dane a možný presun aktivít mimo jurisdikciu dane. Skutočná výška daňových príjmov je tiež závislá na konštrukčnej podobe dane.

V prípade zavedenia dane je taktiež veľmi pravdepodobné, že daňové príjmy sa budú naprieč jednotlivými krajinami líšiť a ich chovanie bude procyklické v súvislosti s hospodárskym vývojom jednotlivých krajín, preto je významné, aby výška dane bola v súlade s hospodárskym vývojom. K zvýšenej citlivosti daňových príjmov môže rovnako dochádzať aj v závislosti od neočakávaných udalostí. Je preto nevyhnutné zohľadňovať krátkodobé odchýlky v daňových príjmoch pri tvorbe nového rozpočtového rámca. Okrem toho, ak by sa rozpočet Európskej únie v priebehu času zvyšoval, je dôležité zabezpečiť daňovú základňu, ktorá sa vyznačuje tendenciou poklesu v priebehu času.

Výška daňových príjmov bude závisieť aj na aktivite na finančných trhoch, ktorá závisí na mnohých faktoroch ako sú faktory hospodárske, technologické a politické. V spojitosti s finančnými trhmi je na mieste zvážiť vhodnosť zavedenia dane len na úrovni EÚ-11, keďže hlavné ziskové finančné aktivity sa uskutočňujú na iných finančných trhoch ako na trhoch EÚ-11, na ktorých chýbajú najväčšie finančné trhy Európskej únie.

Skúmaním, či je daň z finančných transakcií schopná plne nahradiť príspevky v rozpočtu Európskej únie v prípade jej zavedenia v rámci posilnenej spolupráce sa zaoberali i Nerudová a Dvořáková (2014).

Aplikácia dane z finančných transakcií by podľa autoriek dokázala priniesť príjmy v rozmedzí od 24,9 mld. EUR do 28,3 mld. EUR, a tým ušetriť až 29 % vlastných príspevkov členských štátov založených na HND. Zdôrazňuje sa pritom závislosť daňových príjmov na reakcii subjektov na trhu.

Vzhľadom na skutočnosť, že Európska komisia výslovne uviedla myšlienku, že sa daň považuje za vhodného kandidáta na nové vlastné zdroje rozpočtu, ktoré by mohli nahradiť príspevok HND členských štátov EÚ, usudzujú Nerudová a Dvořáková (2014), že daňové príjmy zavedené prostredníctvom posilnenej spolupráce nemôžu príspevok HND EÚ-11 nahradiť v plnej miere, ale len čiastočne znížiť.

Za hlavný dôvod, prečo by daň z finančných transakcií dokázala znížiť príspevok HND EÚ-11 o 29 %, považujú skutočnosť, že stratégia implementácie sa zmenila z formy smernice na posilnenú spoluprácu. V prípade, že Európska komisia bude hľadať riešenie úplného nahradenia príspevkov HND členských štátov, odporúčajú realizáciu v kombinácii s inými novými daňami na úrovni Európskej únie s cieľom získať dostatočné príjmy.

Odhad potenciálnych príjmov na úrovni EÚ-11 ako aj odhadované zníženie vlastných príjmov založených na HND po aplikácii dane z finančných transakcií prezentuje Tab 15. a Tab. 16.

Tab. 15 Odhad príjmov z dane z finančných transakcií pre EÚ-11 (mld. EUR)

| Typ produktu | Odhad založený na reálnej ekonomike | Odhad založený na veľkosti finančného sektoru |
|--------------|-------------------------------------|---|
| Akcie        | 1,4                                 | 1,2   |
| Dlhopisy     | 2,6                                 | 2,3   |
| Deriváty     | 24,3                                | 21,3  |
| <b>Σ</b>     | <b>28,3</b>                         | <b>24,9</b>                                   |

Zdroj: Nerudová, Dvořáková (2014)

Tab. 16 Odhad príjmov z dane z finančných transakcií pre EÚ-11 (mld. EUR)

| Krajina            | HND vlastný zdroj | UK korekcia     | Redukcia NL a SE | DPH vlastný zdroj | Celkový národný príspevok | Zníženie          |
|--------------------|-------------------|-----------------|------------------|-------------------|---------------------------|-------------------|
| <b>Rakúsko</b>     | 2 390,95          | 22,68           | 20,30            | 326,98            | <b>2 765,11</b>           | <b>-694,90</b>    |
| <b>Belgicko</b>    | 2 953,09          | 188,56          | 25,26            | 475,78            | <b>3 642,69</b>           | <b>-858,28</b>    |
| <b>Estónsko</b>    | 121,40            | 8,10            | 1,00             | 23,00             | <b>153,50</b>             | <b>-35,28</b>     |
| <b>Francúzsko</b>  | 15 783,16         | 999,93          | 136,79           | 2 877,05          | <b>19 796,93</b>          | <b>-4 587,18</b>  |
| <b>Nemecko</b>     | 20 616,96         | 224,33          | 175,80           | 1 803,19          | <b>22 820,28</b>          | <b>-5 992,06</b>  |
| <b>Grécko</b>      | 1 364,71          | 87,92           | 13,14            | 215,60            | <b>1 681,37</b>           | <b>-396,64</b>    |
| <b>Taliansko</b>   | 11 803,66         | 778,33          | 103,82           | 2294,39           | <b>14 980,20</b>          | <b>-3 430,59</b>  |
| <b>Portugalsko</b> | 1 318,93          | 81,23           | 10,58            | 235,27            | <b>1 646,00</b>           | <b>-383,33</b>    |
| <b>Slovensko</b>   | 524,50            | 33,10           | 4,60             | 83,95             | <b>646,15</b>             | <b>-452,44</b>    |
| <b>Slovinsko</b>   | 262,90            | 16,50           | 2,30             | 51,86             | <b>333,55</b>             | <b>-76,41</b>     |
| <b>Španielsko</b>  | 7 777,79          | 498,48          | 68,20            | 1 317,14          | <b>9 661,61</b>           | <b>-2660,52</b>   |
| <b>Celkom</b>      | <b>64 918,04</b>  | <b>2 943,35</b> | <b>561,80</b>    | <b>9 704,20</b>   | <b>78 127,40</b>          | <b>-18 867,61</b> |

Zdroj: Nerudová, Dvořáková (2014)

Ako však zdôrazňuje Cattoir (2014) jedným z dôležitých záverov, ktoré je možné vyvodit' z tejto analýzy a ktoré je dôležité brať na vedomie, je skutočnosť, že neexistuje žiadna dokonalá daň schopná splniť všetky uvedené kritériá v plnej miere. Cieľom prezentovanej analýzy je taktiež poukázať na fakt, že zavedenie dane

z finančných transakcií závisí výrazne aj od politickej voľby, ktorá vymedzuje, ktoré kritériá by sa mali považovať za nevyhnutné, a ktoré za sekundárne<sup>15</sup>.

Posúdenie dane z finančných transakcií by vo všeobecnosti preto nemalo závisieť výlučne len na uvedených kritériách, pričom dôležité je zohľadniť aj jej vplyv na základné aspekty finančného trhu, ktoré spätne ovplyvňujú daň vo vzťahu k novému zdroju rozpočtu. Významné je aj posudzovanie na makroekonomickej úrovni z dôvodu existencie súvislosti medzi vývojom na finančných trhoch a HDP.

---

<sup>15</sup> Darvas a Weizsäcker (2011) síce považujú dodatočné príjmy za motiváciu k zavedeniu dane, získanie týchto príjmov je pre autorov samo o sebe chabým dôvodom. Kritérium dostatočnosti príjmov je preto považované podľa autorov za sekundárne.

## 7 Diskusia

Ako uvádza Cattoir (2014) napriek tomu, že daň z finančných transakcií sa zdá byť relatívne jednoduchou daňou na implementáciu, vyznačuje sa mnohými nedostatkami, ktoré spochybňujú daň z pohľadu vhodného kandidáta na možný nový zdroj rozpočtu. Za hlavný nedostatok sa v krátkodobom horizonte považuje predovšetkým riziko poklesu objemov obchodovania vedúce k nižším daňovým výnosom.

Daň z finančných transakcií má podľa autora následky i v dlhodobom horizonte, keďže je taktiež spojená s rizikom negatívnych vplyvov na rast HDP. Keďže sa finančné transakcie zvyčajne vykonávajú so základným reálnym hospodárskym cieľom a daň na tieto finančné transakcie prirodzene vplyva, dochádza ako uvádza Schmidt, Hansen a Rinsted (2014) k vplyvu na reálnu ekonomiku v podobe negatívnych dopadov na rast HDP.

### 7.1 Riziko vplyvu na objem obchodovania a daňové príjmy

Cattoir (2014) poznamenáva, že v súvislosti s daňou sa vytvára problém týkajúci sa predovšetkým vysokej pravdepodobnosti vzniku narušenia umiestňovania kapitálu a finančných investícií v rámci Európskej únie. Ak by sa daň mala aplikovať, musela by byť zavedená s čo najnižšou sadzbou dane, čím by súčasne narušila schopnosť priniesť dostatočné daňové príjmy. Okrem toho by tieto príjmy boli predmetom značnej nestability a vysokej miery neistoty.

Aj keď daň aplikovaná s nízkou sadzbou dane by bola schopná napomôcť vyhnúť sa veľkým narušeniam na kapitálových trhoch, je podľa Cattoira (2014) ťažké definovať aká výška dane je vhodná. Autor uvádza, že i keď daň z transakcií s cennými papiermi zavedená v Rakúsku, Taliansku, Holandsku a Švédsku s cieľom uľahčiť rozvoj miestnych akciových trhov tvorila zlomok 1 % z hodnoty predajov, bola v priebehu krátkeho času odstránená. Citlivosť finančných trhov na daň je podľa autora v takej miere, že odhaduje až 83% zníženie objemu transakcií v prípade FX spotových transakcií po zavedení dane vo výške 0,10 %. Poukazuje, že aj implementácia malej dane môže mať výrazne značný vplyv na umiestňovanie kapitálových investícií. Daň podľa autora nebude schopná plne nahradiť vlastné príspevky štátov do rozpočtu Európskej únie.

Otázkou zaoberajúcou sa vplyvom výšky daňových sadzieb na objem obchodovania a súčasne výšku daňových príjmov sa zaoberali aj Darvas a Weizsäcker (2011). Autori došli naopak k záveru, že už pomerne malá výška daňovej sadzby dokáže vytesniť veľkú mieru nežiadúcich transakcií, pričom žiaduce transakcie sú vytesnené len v malej miere. Ak by bola výška zdanenia nastavená na úroveň zápornej externality, mohlo by dôjsť k vytesneniu veľkého počtu pozitívnych transakcií, pričom transakcie spojené s touto externalitou by neboli výrazne ovplyvnené. Táto situácia by súčasne viedla k zníženiu očakávaných daňových príjmov. Nízka daň je podľa autorov dostačujúca, a daň je schopná plniť funkciu nového zdroja rozpočtu Európskej únie.



I Alworth a Arachi (2012) sa domnievajú, že daňové príjmy sú dôsledku nepriaznivého hospodárskeho vývoja, teda v dôsledku poklesov objemov obchodovania, a v dôsledku malej teritoriálnej oblasti značne neisté. Veľkosť daňových výnosov je podľa autorov ovplyvnená aj skutočnosťou, že zavedenie dane prostredníctvom posilnenej spolupráce nesplňuje zásadu vertikálnej spravodlivosti, keďže ekonomické subjekty spadajúce do vyššej príjmovej kategórie by mali platiť vyššie dane. Z tohto dôvodu budú inštitúcie v oblasti EÚ-11 spadajúce pod jurisdikciu dane znevýhodnené v porovnaní s finančnými inštitúciami usadenými vo zvyšných členských štátoch. Taktiež konštatujú, že daň má progresívne prerozdelenie účinky a dopad rastie úmerne s príjmami. Hlavné ziskové finančné aktivity sú ale uskutočňované na iných finančných trhoch ako na trhoch EÚ-11, keďže v oblasti EÚ-11 chýbajú najväčšie finančné trhy Európskej únie aké sú napríklad v Londýne.

Negatívne skúsenosti týkajúce sa znížených objemov obchodovania vymedzuje aj Wiberg (2013) na príklade švédskej dane z finančných transakcií kde došlo k 85% poklesu obchodov s dlhopismi. Autor zdôrazňuje, že medzi dôsledky zavedenia s ktorými by mali zástupcovia Európskej únie počítať patrí práve riziko spojené s odlivom kapitálu, ktoré následne generuje nižšie daňové príjmy, než tie ktoré sú očakávané. Taktiež je náročné určiť, ktoré transakcie by mali byť skutočne zdaniteľné, čo sťažuje aj následné daňové kontroly.

Pochybnosti Wiberga však vyvracia generálna tajomníčka Európskej odborovej konferencie Ségolová (2013) a zdôrazňuje, že skúsenosti zo Švédska boli dostatočne preskúmané. Identifikácia zdaniteľných transakcií je podľa autorky zachytené dostatočne v návrhu, a očakávaný odliv je taktiež dostatočne vyčíslený. Taktiež uvádza, že štáty zapojené do posilnenej spolupráce nebudú prijímať žiadne výnimky pri rozhodovaní o tom, ktoré finančné nástroje budú zdaniteľné, tak ako to bolo v prípade Švédska. Práve prijatie týchto výnimiek viedlo v krajine k preferencii nástrojov, ktoré boli následne vyňaté, čo viedlo k zvýšeným finančným špekuláciám, napriek tomu, že pôvodný návrh sa tieto špekulácie snažil odstrániť. Švédske skúsenosti preto podľa autorky významne pomohli pri tvorbe návrhu a boli preskúmané dôsledne.

Aj Spahn (2002) uvádza negatívne vplyvy dane z finančných transakcií na objem obchodovania. Domnieva sa, že práve princíp emisie by mohol priniesť podnet na premiestnenie obchodovania s finančnými nástrojmi z burzových cenných papierov v jurisdikcii dane na burzy cenných papierov v štátoch mimo jurisdikciu.

Európska komisia v návrhu COM (2013) 71 v reakcii na kritiku poznamenala, že finančné spoločnosti sú schopné porovnať náklady a riziká spojené s odchodom do zahraničia s inými spôsobmi poskytovania cezhraničných služieb bez zriadenia plnohodnotnej lokálnej prítomnosti. Keďže nový technologický pokrok umožnil finančným spoločnostiam čoraz viac poskytovať množstvo druhov finančných služieb cez hranice bez potreby zriadenia zahraničných pobočiek, môžu veľké daňové rozdiely viesť ku koncentrácii finančných aktivít v oblastiach s nízkymi daňami.

## 7.2 Riziko vplyvu na reálnu ekonomiku

Samotná Komisia uviedla v hodnotení vplyvov, že v prípade daňových výnosov používaných na produktívne verejné investície sa očakáva čistý účinok zavedenia dane na dlhodobú úroveň HDP v rozpätí od -0,1 do 0,1 percentuálneho bodu. Úvahy Európskej komisie vychádzali z modelu vytvoreného za účelom hodnotenia vplyvu dane na makroekonomickej úrovni. Model naznačil, že daň uvalená na cené papiere by na úrovni 0,1 % mohla bez využitia zmierňujúcich účinkov redukovat' budúci rast HDP v dlhodobom horizonte o 1,76 % HDP, a 0,17 % pre daň na úrovni 0,01 %. S cieľom odstrániť negatívne účinky vplývajúce na HDP bol vypracovaný aj samostatný návrh dane obsahujúci určité stratégie. Ako bolo uvedené, daňový základ je definovaný veľmi široko, čo sa týka výrobkov, transakcií, typov obchodných a finančných subjektov, ako aj transakcií uskutočnených vo finančnej skupine. Návrh je taktiež založený na princípe rezidencie a aj na princípe emisie. T

Hneď po uverejnení hodnotenia vplyvov, ale zosilňovali ohlasy mierené proti dani čoraz viac a niekoľko autorov spochybnilo závery Európskej komisie, pričom využili údaje predložené v dokumente Európskej komisie ako dôkaz vo svojich vlastných štúdiách. Gower (2011) však tieto tvrdenia vyvracia a uvádza, že autori sa mýlili v dvoch súvislostiach. Jednak nesprávne interpretovali zistenia Európskej komisie, a jednak nebrali do úvahy stabilizujúci účinok dane z finančných transakcií na trh, ktorý nezahŕňa ani hodnotenie vplyvov. Autor, ale podotýka, že ani závery Európskej komisie nie sú dostačujúce a mali by sa interpretovať opatrne vzhľadom na obmedzenia modelu. Obmedzenie spočíva najmä v tom, že model zohľadnil len účinky dane na jeden zdroj financovania, teda na emisiu vlastného imania. Vplyv na náklady financovania dlhu neboli taktiež brané do úvahy. Vzhľadom na toto obmedzenie by preto model mohol preceňovať negatívny vplyv dane na HDP. Autor takisto vysvetľuje, že nie je k dispozícii ani žiadny model, ktorý by posúdil spomínané zmierňujúce účinky v návrhu. Ani kanály, prostredníctvom ktorých dochádza k ovplyvneniu makroekonomických premenných nie sú predmetom žiadneho modelu. Jediný prístup, ktorý je k dispozícii je preto sprostredkovanie účinkov s veľkými námietkami a neistotami.

Worstal (2011) vysvetľuje, že priemerný odhad hraničnej miery zdanenia pre krajinu Európskej únie je 40-50 % z akéhokolvek nárastu HDP. To znamená, že zo všetkých rôznych vyberaných daní 40 až 50 % akéhokolvek nárastu HDP končí ako daňové príjmy pre príslušné vlády. Ak nastane pokles HDP o 1,76 %, nastane zákonite zníženie daňových príjmov o 0,7-0,9 % HDP. Navrhovaná daň z finančných transakcií predstavuje podľa autora daň vyberajúcu 0,1 % HDP, zatiaľ čo ostatné výbery daní klesajú o 0,7-0,9 % HDP. Túto situáciu je veľmi obťažné opísať ako zvýšenie daňových príjmov, a daň nespĺňa podmienky na nový možný zdroj rozpočtu Európskej únie. Podľa autora však existujú byrokratické dôvody, prečo sa navrhol takýto daňový krok. Príjmy z dane by boli označené ako vlastné zdroje, čo znamená, že finančné prostriedky, ktoré prichádzajú do centra budú z centra i vynakladané, na rozdiel od súčasného systému kedy sú finančné prostriedky odovzdávané národnými vládami. Byrokracia Európskej únie má preto podľa autora veľký záujem na podpore takejto zmeny.

Na negatívne vplyvy dane z finančných transakcií na HD upozorňovali už Diamond a Mirelees (1971), ktorý na príklade britskej Stamp duty zistili, že takáto transakčná daň znižuje ceny cenných papierov. Vďaka tomu je emisia nových cenných papierov drahšia pre tých, ktorí chcú získať kapitál. Drahší kapitál vedie neúprosne k tomu, že sa menej využíva, následkom čoho je aj menší rast v ekonomike. Keďže transakčné dane sa kaskádovito multiplikuju prostredníctvom ekonomiky je podľa autorov najlepšie vyhnúť sa takýmto daniam. Zdôrazňujú, že ak je to možné je lepšie zdaňovať konečnú spotrebu alebo iné konečné výsledky hospodárstva. Práve tento bod je uznaný v štruktúre DPH vo veľkej časti daňového systému, čo podľa autorov naznačuje, že by bolo rozumné ho uznať v súvislosti s daňou z finančných transakcií.

Opačný postoj zaujímajú Griffith-Jones a Persaud (2012), ktorí skúmali pozitívne vplyvy a dospeli k záveru, že je viac ako pravdepodobné, že daň dokáže kompenzovať negatívne vplyvy a jej zavedenie bude na úroveň HDP s prihliadnutím na okolnosti pozitívne vplývať približne v hodnote + 0,25% . Ich analýza skutočne naznačuje, že celkový pozitívny vplyv na rast HDP by mohol byť vyšší, pričom určili aj množstvo kanálov, prostredníctvom ktorých by daň mohla udržateľný rast podporiť. Je nevyhnutné podotknúť, že mimo ekonomických modelov existuje mnoho faktorov, ktoré priamo a nepriamo prispievajú k rastu, a je dôležité aby rozsah dane nebol v tejto súvislosti prekročený.

## 8 Záver

Už od konca 80. rokov sa v súvislosti s minimalizáciou volatility na finančných trhoch a v spojení s daňovými príjmami viedli o dani z finančných transakcií intenzívne diskusie. Diskusie vedené v rôznych platformách však neboli schopné dosiahnuť konsenzus na celosvetovej úrovni a k implementácii dane z finančných transakcií nedošlo. Napriek tomuto neúspechu sa však s ohľadom na dôsledky a ponaučenia z poslednej finančnej krízy, ktorá vznikla do značnej miery kvôli zlyhaniu finančných trhov, a ktorá vážne zasiahla aj ekonomiky a najmä verejné financie členských štátov Európskej únie, obnovili diskusie týkajúce sa zavedenia novej dane na celosvetovej úrovni, ktorá by sa vzťahovala na finančné inštitúcie.

Daň z finančných transakcií sa tak opäť stala dominantnou súčasťou politických a ekonomických debát, avšak zámer dane sa zmenil. Zatiaľ čo v minulosti bola daň chápaná výlučne len ako nástroj zameraný na reguláciu finančných trhov, zmenilo dianie v súvislosti s finančnou krízou pohľad na vnímanie dane, a daň bola zameraná na zabránenie fragmentácie jednotného trhu, zaistenie spravodlivého príspevku k pokrytiu nákladov, ktoré vznikli v dôsledku finančnej krízy a vytvorenie takých faktorov, ktoré by spôsobili demotiváciu od tých finančných transakcií, ktoré neprispievajú k zvyšovaniu efektívnosti finančných trhov.

Európska komisia dodala dani aj štvrtý rozmer vyjadrením domnienky, že zavedenie spoločného systému zdanenia by mohlo predstavovať potenciálne vlastné zdroje, ktoré by dokázali postupne nahradiť národné príspevky jednotlivých členských štátov, a tým by znížili zaťaženie štátnych pokladníc. Týmto daň povýšila na nový možný vlastný zdroj rozpočtu Európskej únie.

Diplomová práca sa preto zamerala s využitím modelovania na odhad týchto potenciálnych daňových príjmov. Keďže presná suma daňových príjmov je neistá, a v značnej miere závisí nielen na základni a použitých sadzbách, ale taktiež na reakcii subjektov na finančnom trhu, transakčných nákladoch a elasticite, zohľadnila práca aj tieto dôležité parametre.

Vzhľadom na metodické ťažkosti vzniknuté pri odhadovaní daňových príjmov pre 11 členských štátov bol prvotne odhad potenciálnych výnosov realizovaný v rámci EÚ-28, a následne za využitia pomocnej metódy pre EÚ-11. Na základe modelovania bolo zistené, že daň z finančných transakcií je schopná v rámci EÚ-11 pri danej úrovni finančných transakcií generovať daňové príjmy v rozsahu od 26,3 mld. EUR do 36,5 mld. EUR, čo v prípade spodnej hranice predstavuje príjmy o niečo nižšie než sú najaktuálnejšie príjmy deklarované Európskou komisiou v roku 2013. Použitý model síce vychádza z obdobných predpokladov ako model predložený Európskou komisiou v hodnotení vplyvov, líši sa však v dôsledku najnovšieho vývoja nariadení o finančných trhoch v Európskej únii v hodnotách použitých parametrov. Odlišnosti sa týkajú miery realokačného efektu a súvisiacich daňových únikov, rozsahu elasticity a hodnôt vzniknutých transakčných nákladov. Je taktiež nevyhnutné spomenúť, že hoci EÚ-11 zahŕňa krajiny ako Nemecko, Francúzsko či Taliansko, ktoré predstavujú významných tvorcov HDP Európskej únie, nie je väč-

šina týchto krajín považovaná za hlavné finančné centrá Európskej únie. Samozrejmosťou je aj použitie rozdielneho dátového súboru.

Uskutočnená multikriteriálna analýza následne vytýčením významných kritérií posúdila daň z finančných transakcií z pohľadu jej využiteľnosti ako vhodného kandidáta na nový možný zdroj rozpočtu Európskej únie. Daň z finančných transakcií splnila väčšinu z jedenástich vytýčených kritérií. Iba dve kritériá, a to dostatočnosť a spravodlivý príspevok sú splnené v čiastočnej miere.

Napriek uvedenému je možné skonštatovať, že daň z finančných transakcií je vo vzťahu k novému možnému zdroju rozpočtu Európskej únie vhodným kandidátom, a dokáže teoreticky čiastočne zastúpiť stávajúce príspevky členských štátov založené na HND. Nahradiť vlastné príspevky z HND však daň nie je spôsobilá. V snahe úplne nahradiť príspevky z HND je nutné, aby sa Európska komisia zamerala na nájdenie doplňujúcich zdrojov ako sú priame príspevky alebo granty od členských štátov alebo iné vlastné zdroje v súlade so súčasným systémom.

I keď je daň schopná čiastočne nahradiť vlastné príspevky z HND, je u väčšiny ekonómov považovaná za nevhodný prostriedok na dosahovanie stanovených cieľov. Keďže nedošlo k dohode na globálnej úrovni, nezdieľa väčšina ekonómov dôvody ani pre presadzovanie dane na úrovni EÚ.

K následkom zavedenia dane zaraďujú zníženie konkurencieschopnosti európskeho prostredia v oblasti finančných služieb a zvýšenie rizika realokácie do finančných centier, ktoré sa nachádzajú mimo jurisdikciu dane. Daň môže bez ohľadu na jej geografické vymedzenie viesť k zvýšeniu transakčných nákladov finančných služieb a prenosu daňového zaťaženia na koncového spotrebiteľa, ale aj k obmedzeniu likvidity a k zvýšenej volatilitate.

Navrhovaná forma zdanenia môže rovnako spôsobiť aj distorzie z hľadiska tvorby finančných produktov i chovania tržných subjektov. Napádaná je aj výška daňových príjmov, ktorá je podľa niektorých autorov ťažko predvídateľná vzhľadom na veľkú mobilitu predmetu dane a možný presun aktivít mimo jurisdikciu dane. Zavedenie dane môže mať za následok aj odliv kapitálu, a tým negatívne ovplyvniť úverovú schopnosť bank, čo následne povedie k rastu nákladov na kapitál pre firmy nachádzajúce sa v štátoch spadajúcich pod jurisdikciu ako aj v štátoch mimo jurisdikciu.

Väčšina autorov sa vo svojich štúdiách opiera o predošlé skúsenosti so zavedením rôznych typov dane z finančných transakcií, to ako v krajinách v rámci Európskej únie tak i mimo. Na tomto mieste je však nevyhnutné spomenúť, že niektoré formy dane uplatňované v týchto štátoch sa výrazne líšia, a to najmä v oblasti predmetu dane a v daňových sadzbách. Hodnotenie dane ako možného nového zdroja by preto nemalo vychádzať primárne z uvedených skúseností, keďže komparácia je vďaka odlišnostiam obmedzená. Taktiež je dôležité zohľadniť aj jej vplyv na základné aspekty finančného trhu, ktoré spätne ovplyvňujú daň vo vzťahu k novému zdroju rozpočtu. Významné je aj posudzovanie na makroekonomickej úrovni z dôvodu existencie súvislosti medzi vývojom na finančných trhoch a HDP.

## 9 Literárne zdroje

ALWORTH, J. S., ARACHI, G. *Taxation and the Financial Crisis*. Oxford: Oxford University Press, 2012. 336 p.

BAYER, O. *Research of Estimates of Tax Revenue*. European Financial and Accounting Journal. Prague: University of Economics, 2012, 8 (3–4), pp. 59–73.

BECCHETTI, L., FERRARI, M., TRENTA, U. *The Impact of the French Tobin Tax*. Journal of Financial Stability, 2014. pp. 127–48.

BEITLER, D. *Raising Revenue: a Review of Financial Transaction Taxes throughout the World*. In: stampoutpoverty.org [online]. September, 2010, [cit. 30. 4. 2017]. Available at: [https://www.stampoutpoverty.org/wf\\_library\\_post/raising-revenue/](https://www.stampoutpoverty.org/wf_library_post/raising-revenue/)

BIJLSMA, M., ET AL. *An evaluation of the financial transaction tax*. Centraal Planbureau (CPB), 2011. 23 pp.

CAMPBELL, J. Y., FROOT, K. A. *International experiences with securities transaction taxes*. In Jeffrey A Frankel, ed. *The internationalization of equity markets*, Chicago: University of Chicago press, 1994. pp. 277-308.

CAPELLE-BLANCARD, G. *The Impact of the French Securities Transaction Tax on Market Liquidity and Volatility*. Rochester, NY: Social Science Research Network, 2014. Available at: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2378347>

CATTOIR, P. *Taxe-based EU own resources*. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, 2004. Working paper No. 1. 47 pp.

CHOU, R., WANG, W. TRANSACTION TAX AND MARKET QUALITY OF THE TAIWAN STOCK INDEX FUTURES. Journal of Futures Markets, 2011. Vol. 26 (12), pp. 1195–1216.

COELHO, M. *Dodging Robin Hood: Responses to France and Italy's Financial Transaction Taxes*. Working paper, 2014. Available at: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2389166](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2389166)

COM (2010) 549 FINAL: *COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE COUNCIL, THE EUROPEAN ECONOMIC AND SOCI-*

*AL COMMITTEE AND THE COMMITTEE OF THE REGIONS Taxation of the Financial Sector*

COM (2013) 71 FINAL: *Proposal for a COUNCIL DIRECTIVE implementing enhanced cooperation in the area of financial transaction tax*

DARVAS, Z., WEIZSÄCKER, J. *Financial transaction tax: Small is beautiful*. Society and Economy. 2011, 33(3), pp. 449-473. ISSN 1588-9726.

DAVILA, E. *Optimal financial transaction taxes*. NYU: Stern working paper, 2014. 86 pp.

DENIS, P., MIRRLEES, J. *Optimal Taxation and public production I: Production efficiency*. The American economic review, 1971. 314 No. 61 (1), pp. 8-27.

DIAMOND, Z., WEIZSÄCKER, J. *Financial transaction tax: Small is beautiful*. Society and Economy. 2011, 33(3), pp. 449-473. ISSN 1588-9726.

EESC 2011/C 248/C *Opinion of the European Economic and Social Committee on the 'Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions on Taxation of the Financial Sector'* COM(2010) 549 final

EUROPEAN COMMISSION. *Taxation paper no 25 (2010): Financial Sector Taxation - Staff Working Document SEC (2010)1166*. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, 2010. ISBN 978-92-79-18735-3. Available at: [http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/taxation/sec\\_2010\\_1166\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/sec_2010_1166_en.pdf)

GOWER, R. *How would an FTT affect GDP??*. In: <http://robinhoodtax.org.uk> [online]. October 5, 2011, [cit. 25. 3. 2017]. Available at: <https://www.robinhoodtax.org.uk/how-would-fft-affect-gdp>

GRIFFITH, S. AND PERSAUD, A. *Financial Transaction Taxes*. Working paper, 2012. Available at: [www.stephanygj.net/papers/FTT.pdf](http://www.stephanygj.net/papers/FTT.pdf)

HAFERKORN, M., ZIMMERMANN, K. *Securities Transaction Tax and Market Quality – The Case of France*. NY: Social Science Research Network, 2013. SSRN Scholarly Paper ID 2229221.

- INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2010: *A Fair and Substantial Contribution: A Framework for Taxation and Resolution to Improve Financial Stability*. Final report to the G20, 2010. [www.imf.org/external/np/g20/pdf/062710b.pdf](http://www.imf.org/external/np/g20/pdf/062710b.pdf)
- KEEN, M.. *Tax and the Crisis*. Fiscal Studies 31 (1), 2011. pp. 43–79.
- KEIGHTLEY, P. *Financial transactions taxes: In Brief*. CONG. RESEARCH SERV, R42078, 2015. (2–3).
- MATHESON, T., *Taxing Financial Transactions: Issues and Evidence*. IMF Working Paper, 2011. WP/11/54.
- MATHESON, T. *Security Transaction Taxes: Issues and Evidence*. International Tax and Public FINANCE, 2012. No. 19 (6), pp. 884–912.
- MATHESON, T. *The Impact of a Low-Rate Securities Transaction Tax on a Highly Liquid Market*. International Tax and Public FINANCE 2014. No. 70 (4), 487–510.
- MEMO/10/477 *Questions and answers: Financial Sector Taxation*
- MUSÍLEK, P. *Trhy cenných papírů*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 520 s. ISBN 978-80-86929-70-5.
- NERUDOVÁ, D. *Taxing the financial sector in the European Union*. In: Analysis of the impact of the economic crisis on public finances. 1. vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011. s. 244-268. ISBN 978-80-7357-763-6.
- NERUDOVÁ, D. *Financial sector taxation: Financial activities tax or financial transaction tax?* Acta Universitatis agriculturae et silviculturae Mendelianae Brunensis = Acta of Mendel University of agriculture and forestry Brno = Acta Mendelovy zemědělské a lesnické univerzity v Brně, 2011. Zv. LIX, č. 2, s. 205–212. ISSN 1211-8516.
- NERUDOVÁ, D., DVOŘÁKOVÁ, V. *The Estimation of Financial Transaction Tax Revenues as a New Own Resource of European Union Budget*. Ekonomický časopis: časopis pre ekonomickú teóriu, hospodársku politiku, spoločensko-ekonomické prognózovanie = Journal of economics: journal for economic theory, economic policy, social and economic forecasting, 2014. zv. 62, č. 9, s. 945--958. ISSN 0013-3035.



- REVENDA, Z. *Centrální bankovníctví*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2011. 558 s. ISBN 978-80-7261-230-7.
- SCHULMEISTER, S., SCHRATZENSTALLER, M., PICEK, O. *A general Financial Transaction Tax: Motives, Revenues, Feasibility and Effects*. Vienna: Wifo Working Paper, 2008.
- SCHMIDT, H. G., HANSEN, B. RINGSTED, C. *European financial transaction tax*. Copenhagen economics, 2014.
- SPAHN, P. B. *On the Feasibility of a Tax on Foreign Exchange Transactions*. Bonn: The Federal Ministry of Economic Cooperation and Development, 2002.
- TOBIN, J. *A proposal for International Monetary Reform (1978)*. Eastern Economic Journal, 1978, 4 (3-4), 153-159.
- SÉGOL, B. *Europe's Tobin tax is designed to work*. In: FT.com [online]. April 17, 2013, [cit. 25. 3. 2017]. Available at: [HTTP://WWW.FT.COM/INTL/CMS/S/0/01E08A70-A6AC-11E2-885B-00144FEABDC0.HTML#AXZZ2MBKA4Y00](http://www.ft.com/intl/cms/s/0/01e08a70-a6ac-11e2-885b-00144feabdc0.html#axzz2mbka4y00)
- ŠRAMKO, F. *Impact of securities transaction tax on market quality: evidence from france and italy*. Prague, 2015. Diploma thesis. University of economics.
- Taxation Paper No. 62 (2015): Financial transaction taxes in the European Union.
- UMLAUF, S. R. *Transaction taxes and the behavior of the Swedish stock market*. Journal of Financial Economics, 1993. No. 33, pp. 227-240.
- VELLA, J. *The Financial Transaction Tax Debate: Some Questionable Claims*. Intereconomics. 2012. No. 47(2), 90-95. ISSN 0020-5346.
- WAGNER W. *International taxation and cross-border banking, European Banking Center*. Discussion paper, 2011. No. 15.
- WEBER, D., MARRES, O. *Taxing the financial sector: financial taxes, bank levies and more*. Amsterdam: IBFD, 2012. 214 p. ISBN 978-90-8722-141-6.

---

WIBERG, M. *We Tried a Tobin Tax and it Didn't Work*. In: FT.com [online]. April 15, 2013, [cit. 25. 3. 2017]. Available at: <https://www.ft.com/content/b9b40fee-9236-11e2-851f-00144feabdc0>

WORSTAL, T. *The case against a financial transactions tax*. IEA London: The institute of economic affairs. 2011. No. 33, p. 14.

# Prílohy

## A Ročné objemy transakcií v roku 2015

### Akcie:

| Burza                     | Počet dní obchodovania | Počet obchodov | Obrat (mld. EUR)   |
|---------------------------|------------------------|----------------|--------------------|
| Athens Exchange           | 223                    | 5 963 687      | 19 383,4           |
| BME (Spanish Exchanges)   | 255                    | 61 795 749     | 950 122,0          |
| Boerse Stuttgart          | 253                    | 1 067 867      | 17 221,9           |
| Borsa Istanbul            | 253                    | 93 259 837     | 342 868,8          |
| Bucharest Stock Exchange  | 251                    | 682 766        | 1 979,9            |
| Budapest Stock Exchange   | 252                    | 1 320 743      | 6 931,0            |
| Bulgarian Stock Exchange  | 246                    | 56 443         | 156,3              |
| CEESEG - Ljubljana        | 252                    | 48 866         | 333,6              |
| CEESEG - Prague           | 249                    | 788 251        | 6 153,8            |
| CEESEG - Vienna           | 248                    | 6 114 140      | 29 212,3           |
| Cyprus Stock Exchange     | 244                    | 41 922         | 152,1              |
| Deutsche Börse            | 253                    | 136 685 516    | 1 430 631,6        |
| Euronext                  | 256                    | 228 753 956    | 1 926 544,0        |
| Irish Stock Exchange      | 254                    | 2 802 762      | 42 069,1           |
| Luxembourg Stock Exchange | 256                    | 10 534         | 100,4              |
| Malta Stock Exchange      | 248                    | 11 062         | 81,3               |
| NASDAQ Nordics & Baltics  | 251                    | 106 014 525    | 759 117,6          |
| Oslo Børs                 | 251                    | 25 078 158     | 125 500,7          |
| SIX Swiss Exchange        | 251                    | 48 260 290     | 900 656,8          |
| Warsaw Stock Exchange     | 251                    | 17 640 571     | 56 059,0           |
| <b>TOTAL</b>              | <b>x</b>               | <b>x</b>       | <b>6 615 275,6</b> |

Zdroj: FESE (2015)

**Dlhopisy:**

| Burza                     | Počet dní obchodovania | Počet obchodov | Obrat (mld. EUR)   |
|---------------------------|------------------------|----------------|--------------------|
| Athens Exchange           | 223                    | 42             | 0,0                |
| BME (Spanish Exchanges)   | 255                    | 685 377        | 6 712 867,0        |
| Boerse Stuttgart          | 253                    | 369 657        | 19 041,2           |
| Borsa Istanbul            | 253                    | 237 738        | 176 857,9          |
| Bucharest Stock Exchange  | 251                    | 431            | 101,3              |
| Budapest Stock Exchange   | 252                    | 325            | 1,0                |
| Bulgarian Stock Exchange  | 246                    | 532            | 50,9               |
| CEESEG - Ljubljana        | 252                    | 817            | 56,1               |
| CEESEG - Prague           | 249                    | 1 676          | 182,3              |
| CEESEG - Vienna           | 248                    | 8 116          | 96,1               |
| Cyprus Stock Exchange     | 244                    | 546            | 25,4               |
| Euronext                  | 256                    | 477 554        | 8 557,0            |
| Irish Stock Exchange      | 254                    | 66 554         | 122 562,6          |
| Luxembourg Stock Exchange | 256                    | 6 433          | 121,4              |
| Malta Stock Exchange      | 248                    | 25 228         | 848,5              |
| NASDAQ Nordics & Baltics  | 251                    | 154 274        | 1 619 647,9        |
| Oslo Børs                 | 251                    | 48 489         | 630 350,8          |
| SIX Swiss Exchange        | 251                    | 489 628        | 176 594,7          |
| Warsaw Stock Exchange     | 251                    | 66 026         | 595,9              |
| <b>Celkom</b>             | <b>x</b>               | <b>x</b>       | <b>9 468 558,0</b> |

Zdroj: FESE (2015)

**Deriváty obchodované na burze:**

| Burza                   | Počet dní obchodovania | Počet obchodov | Obrat (mld. EUR) |
|-------------------------|------------------------|----------------|------------------|
| Derivatives Market      | 223                    | 14 653 105     | 3 766,0          |
| Spanish Exchanges (BME) | 255                    | 47 810 524     | 904 405,0        |
| Borsa Istanbul          | 253                    | 50 339 421     | 153 455,0        |
| Budapest Stock Exchange | 252                    | 498 889        | 917,6            |
| EUREX                   | 253                    | 1 140 460 416  | 38 473 724,0     |
| Euronext                | 256                    | 120 998 167    | 3 522 770,0      |
| ICE Futures Europe      | 257                    | 141 447 180    | 8 446 587,0      |
| NASDAQ OMX Nordic       | 251                    | 87 615 041     | 876 569,1        |
| Oslo Børs               | 251                    | 9 812 862      | 5 187,8          |
| Warsaw Stock Exchange   | 251                    | 6 035 196      | 51 935,2         |
| Celkom                  | x                      | x              | 52 439 316,7     |

Zdroj: FESE (2015)

**OTC deriváty:**

| Nástroj                    | Obrat (mld. EUR) |
|----------------------------|------------------|
| Foreign exchange contracts | 45 644,54        |
| Interest rate contracts    | 27 902,72        |
| Equity-linked contracts    | 5 056,68         |

Zdroj: BIS (2015)

**FX spotové transakcie:**

| Nástroj               | Obrat mld. EUR |
|-----------------------|----------------|
| FX spotové transakcie | 274 363,84     |

Zdroj: BIS (2015)