

## Avizul Comitetului Economic și Social European privind taxa pe tranzacțiile financiare (aviz din proprie inițiativă)

(2011/C 44/14)

Raportor: dl NYBERG

La 18 februarie 2010, în conformitate cu articolul 29 alineatul (2) din Regulamentul de procedură, Comitetul Economic și Social European a hotărât să elaboreze un aviz din proprie inițiativă cu privire la

*Taxa pe tranzacțiile financiare.*

Secțiunea pentru uniunea economică și monetară și coeziune economică și socială, însărcinată cu pregătirea lucrărilor Comitetului pe această temă, și-a adoptat avizul la 23 iunie 2010.

În cea de-a 464-a sesiune plenară, care a avut loc la 14 și 15 iulie 2010 (ședința din 15 iulie 2010), Comitetul Economic și Social European a adoptat prezentul aviz cu 121 de voturi pentru, 55 de voturi împotriva și 7 abțineri.

### 1. Concluzii și recomandări

1.1 Valoarea totală a tuturor tranzacțiilor financiare a crescut de la aproximativ de 15 ori valoarea PIB-ului mondial în 1990 la aproximativ de 70 de ori în 2007 <sup>(1)</sup>. Valoarea tranzacțiilor cu lichidare imediată (tranzacții spot) nu a suferit aproape nicio schimbare în raport cu PIB-ul, ceea ce înseamnă că această creștere cu de patru ori mai mult a tranzacțiilor financiare se datorează în cea mai mare parte instrumentelor financiare derivate, în principal instrumentelor derivate bazate pe rata dobânzii. În a doua jumătate a anului 2008 s-a înregistrat o scădere a operațiunilor cu instrumente derivate, însă volumul acestora a crescut din nou în prima jumătate a anului 2009. Comportamentul sectorului financiar nu pare să fi suferit schimbări importante.

1.2 În 2007, sectorul financiar – a cărui funcție principală este susținerea economiei reale – a reprezentat 40 % din totalul profiturilor private din SUA, reprezentând numai 7 % din PIB. S-a constatat, de asemenea, o concentrare către câteva piețe – în special, Londra și New York – și către un număr redus de instituții financiare foarte mari. Pentru a salva aceste instituții de la colaps, în acest sector au fost injectate sume enorme de bani, ceea ce a dus la deficite bugetare fără precedent.

1.3 O taxă pe tranzacțiile financiare (TTF) ar putea avea un impact decisiv asupra comportamentului instituțiilor financiare, reducând numărul tranzacțiilor financiare pe termen foarte scurt, care sunt adeseori și cele mai riscante.

1.4 În principiu, CESE și-a exprimat acordul pentru o taxă pe tranzacțiile financiare în avizul său privind raportul de Larosière <sup>(2)</sup>: „În opinia CESE, gândirea pe termen lung, în care primele nu se calculează pe baza speculațiilor, trebuie să înlocuiască gândirea pe termen scurt. În acest sens, CESE sprijină ideea unei impozitări a tranzacțiilor financiare [...]” Cu prezentul aviz, CESE dorește să participe la dezbaterile în curs privind această impozitare și să dezvolte în continuare tema obiectivelor și a efectelor unei astfel de impozitări.

1.5 Propunerea inițială de impozitare a tranzacțiilor cu valori mobiliare a fost formulată de J.M. Keynes în 1936. Acesta urmărea reducerea speculațiilor destabilizatoare cu titluri de capital și consolidarea elementelor care stau la baza prețurilor acțiunilor pe termen lung. În anii '70, ideea a fost dezvoltată de James Tobin. Intenția acestuia era de a reduce viteza operațiunilor de pe piața financiară și de a o alinia mai mult pe aceasta din urmă la economia reală prin intermediul unei taxe asupra tranzacțiilor valutare spot internaționale. Obiectivul coincidea cu unul din obiectivele în discuție în prezent, și anume reducerea tranzacțiilor pe termen scurt.

1.6 Tobin a propus transmiterea veniturilor obținute din impozitare la FMI sau la Banca Mondială, însă veniturile nu erau obiectivul său principal: „Cu cât impozitarea își atinge mai mult obiectivele economice care m-au motivat în primul rând ... cu atât veniturile colectate vor fi mai mici ...”.

1.7 Ideea unei taxe a venit încă o dată în centrul atenției începând cu criza financiară din 2008, de această dată pentru toate tranzacțiile financiare dintre instituțiile financiare.

1.8 Potrivit CESE, obiectivul principal al taxei pe tranzacțiile financiare ar trebui să fie acela de a schimba comportamentul din sectorul financiar prin reducerea tranzacțiilor financiare speculative pe termen scurt. Astfel, activitățile din sectorul financiar se pot desfășura pe baza mecanismului prețurilor specific pieței. Lordul Turner (*British Financial Services Authority*) a afirmat chiar că unele dintre aceste tranzacții sunt inutile din punct de vedere social. Efectul urmărit ar putea fi atins întrucât taxa pe tranzacțiile financiare afectează cel mai mult tranzacțiile cele mai frecvente.

1.9 Dacă o taxă pe tranzacțiile financiare reduce în mod considerabil tranzacțiile pe termen scurt cu valori mobiliare și instrumente derivate, și profiturile din sectorul financiar vor scădea, ceea ce ar putea duce atât la reducerea primelor, cât și la scăderea veniturilor provenind din impozitul pe profit. Activitățile bancare tradiționale, bazate pe împrumuturi destinate întreprinderilor și gospodăriilor private, finanțate prin intermediul depozitelor și ale căror profituri sunt generate de

<sup>(1)</sup> Date provenind de la Banca pentru Reglementări Internaționale.

<sup>(2)</sup> Avizul privind raportul Grupului de Larosière – JO C 318/11, 23.12.2009, p. 57.

diferențele dintre ratele dobânzii, nu vor fi afectate. Acest tip de activitate bancară, în care economiile primesc destinația cea mai potrivită, și anume investițiile, ar putea deveni din nou principalul obiectiv al sectorului financiar. Noile dificultăți financiare întâmpinate în 2010, precum și eforturile de căutare, de către FMI și UE, a unor metode de finanțare în perspectiva unor viitoare crize financiare, nu ar trebui să ne facă să ratăm această ocazie de îmbunătățire a modului de funcționare a sectorului financiar numai din dorința unei abordări pe termen scurt.

1.10 Al doilea obiectiv al taxei pe tranzacțiile financiare este de a colecta bani publici. Această nouă sursă de venituri ar putea fi utilizată pentru susținerea dezvoltării economice în țările în curs de dezvoltare, pentru finanțarea politicilor lor în domeniul schimbărilor climatice sau pentru reducerea presiunii asupra bugetelor publice. Cel de-al treilea element implică, de asemenea, că sectorul financiar va restitui subvențiile publice. Pe termen lung, aceste sume ar trebui să constituie o nouă sursă generală de venituri la bugetul public.

1.11 TTF ar urma să aibă un caracter progresiv întrucât clienții instituțiilor financiare, precum și instituțiile înseși, atunci când se angajează în tranzacții pe cont propriu, reprezintă segmentele cele mai bogate ale societății. Mai mult, se consideră că sectorul financiar nu plătește suficiente impozite.

1.12 Taxa pe tranzacțiile financiare ar trebui să aibă un domeniu de aplicare cât mai larg și ar fi de preferat să se aplice atât piețelor naționale, cât și schimburilor internaționale. CESE recomandă, pentru un sistem global, un nivel al taxei pe tranzacțiile financiare de 0,05 %. În cazul unui sistem european, ar fi recomandabilă o valoare mai mică, pentru a garanta că aceasta nu denaturează funcționarea pieței financiare.

1.13 Introducerea unei taxe reduce întotdeauna valoarea activelor, însă se pune întrebarea dacă efectele se manifestă acolo unde are loc operațiunea comercială în cauză, în cazul în care taxa nu este aplicată la nivel mondial. În cadrul unui studiu s-a constatat că actuala taxă de timbru din Marea Britanie a dus la o reducere a valorii tranzacțiilor cu 20 %, ceea ce nu a antrenat însă exodul activităților comerciale din Londra.

1.14 Introducerea acestei taxe ar nu ar implica practic niciun cost administrativ, tehnic sau economic, deoarece aceste tranzacții sunt deja computerizate. Nu există însă o piață computerizată pentru operațiunile extrabursiere (OTC – *over the counter*), însă sunt avute în vedere reglementări UE în acest domeniu. Necesitatea de a include toate tranzacțiile și, astfel, și piața extrabursieră într-o piață organizată arată că reglementarea și taxele, cum ar fi cea pe tranzacțiile financiare, sunt complementare și nu alternative.

1.15 Determinând o schimbare a comportamentului sectorului financiar, bazată mai mult pe indicatori pe termen lung, precum și venituri mai mari la bugetul de stat, TTF prezintă un dublu avantaj. Însă este evident, de asemenea, că, cu cât nivelul taxei este mai înalt, cu atât va fi mai important efectul asupra tranzacțiilor pe termen scurt efectuate și, în

consecință, cu atât veniturile vor fi mai reduse. De aceea, trebuie identificat acel nivel al taxei care să asigure un echilibru între cele două obiective ale TTF, modificarea de comportament și colectarea de venituri fiscale.

1.16 Dacă s-ar aplica în întreaga Europă, veniturile provenite din taxă s-ar ridica la aproximativ 1,5 % din PIB, cea mai mare parte provenind de pe piața financiară britanică. Dacă s-ar aplica la nivel mondial, veniturile aduse de taxă s-ar ridica la aproximativ 1,2 % din PIB-ul mondial. Rezultatele sunt aproape echivalente pentru Europa și pentru SUA.

1.17 În cadrul reuniunii din 26 și 27 iunie 2010 de la Toronto, G20 nu a propus introducerea unei taxe pe tranzacțiile financiare la nivel global. CESE consideră că ar fi totuși necesară menținerea unui sistem european pe ordinea de zi a reformelor financiare.

## 2. Context

2.1 S-au înaintat multe ipoteze cu privire la cauzele crizei financiare care a căpătat o amploare dramatică după falimentul corporației Lehman Brothers<sup>(3)</sup> din 2008. Printre acestea se numără obținerea de capital la prețuri mici prin intermediul ratelor mici ale dobânzii, răspândirea valorilor mobiliare cu nivel ridicat de risc prin intermediul securitizării, eșecul activităților de reglementare și supraveghere, disponibilitatea resurselor economice pentru speculații prin intermediul unei redistribuiri de durată a veniturilor dinspre muncă spre capital, caracterul mondial al pieței financiare etc.

2.2 În raport cu PIB-ul, sectorul financiar a crescut depășind aproape orice imaginație. În 1990, valoarea tranzacțiilor financiare a fost de aproximativ 15 ori PIB-ul mondial. Până la criza din 2008, acestea crescuseră la o valoare echivalentă cu de 70 de ori valoarea PIB-ului mondial<sup>(4)</sup>. Tranzacțiile spot reprezintă aproape același procent din PIB-ul mondial ca în 1990, astfel încât creșterea de patru ori a tranzacțiilor financiare se datorează aproape în totalitate instrumentelor financiare derivate. Acestea reprezintă în principal tranzacții extrabursiere (OTC), acorduri directe dintre client și instituția financiară, iar cele mai multe privesc instrumentele derivate pe rata dobânzii<sup>(5)</sup>. Chiar și tranzacțiile pe termen lung, cum ar fi obligațiunile ipotecare, au fost atrase pe piața pe termen scurt ca urmare a schimbării frecvente a proprietarilor. Motivele care stau la baza unei mari părți a noilor tranzacții pot fi tot așa de bine asigurarea împotriva riscurilor, cât și speculația.

2.2.1 Evoluția pieței instrumentelor derivate reprezintă un aspect nou al sistemului economic, care nu este întotdeauna conectat la economia reală la fel ca piața tradițională de capital. Există multe tipuri de instrumente derivate, precum opțiunile, contractele *futures*, *forward* sau *swap*-urile, care pot fi bazate pe diverse bunuri, pe cursul de schimb, pe rata dobânzii, dar și pur și simplu pe o pasiune pentru jocurile de noroc.

<sup>(3)</sup> Societate în domeniul serviciilor financiare internaționale.

<sup>(4)</sup> Stephan Schulmeister, *A General Financial Transaction Tax* (O taxă generală pe tranzacțiile financiare), WIFO Working Papers 344/2009.

<sup>(5)</sup> *Bank for International Settlements* (Banca pentru Reglementări Internaționale - BIS), în Davaş/von Weizsäcker, *Financial Transaction Tax: Small is Beautiful*, 2010.

2.2.2 Statistici recente arată că, în cea de-a doua jumătate a anului 2008, s-a înregistrat o scădere a tranzacțiilor cu instrumente derivate. Scăderea însă nu a fost foarte importantă, determinând doar atingerea nivelului de acum trei ani. Mai mult, în a doua jumătate a anului 2009, volumul acestora a început din nou să crească <sup>(6)</sup>. Încă o dată, aceste schimbări s-au aplicat în primul rând instrumentelor derivate pe rata dobânzii. Din cele de mai sus putem trage concluzia că nu s-au schimbat foarte multe în comportamentul sectorului financiar. Pe de altă parte, securitizarea, principalul factor declanșator al crizei financiare, a fost aproape eliminată de pe piață <sup>(7)</sup>.

2.2.3 În 2007, imediat înainte de criză, sectorul financiar reunea 40 % din toate profiturile întreprinderilor din SUA, în timp ce contribuția acestuia la PIB era doar de 7 % <sup>(8)</sup>. Când sectorului financiar îi revin 40 % din profituri, acesta se îndepărtează de la rolul său de intermediar financiar. Din această perspectivă, caracterul de oligopol al sectorului financiar din unele țări nu este eficient în ceea ce privește finanțarea economiei reale.

2.2.4 S-a înregistrat, de asemenea, o concentrare către câteva piețe – mai ales cele din Londra și New York. În același timp, s-a produs o concentrare în câteva instituții financiare mari. Dimensiunea acestora a generat sloganul „prea mare pentru a eșua”, care, în schimb, a determinat multe guverne să salveze anumite bănci pentru a împiedica colapsul sectorului financiar. În acest sector au fost injectate sume enorme de bani, care au dus la deficite bugetare fără precedent.

2.3 Raportul de Larosière a făcut multe propuneri de schimbare a sistemului financiar, pentru a se evita generarea situațiilor de criză pe viitor <sup>(9)</sup>. Acestuia i-au urmat imediat patru propuneri de regulament din partea Comisiei, privind supravegherea macro și microprudențială a sectorului financiar <sup>(10)</sup>, precum și câteva propuneri de modificare a regulilor în sectorul financiar <sup>(11)</sup>. În paralel, și în SUA au loc dezbateri intense.

2.3.1 Propunerile de noi acte legislative au vizat în primul rând supravegherea și reglementarea activității anumitor instituții financiare, înlocuind parțial abordarea bazată pe auto-reglementare din sectorul financiar. Doar un număr redus de

propuneri au vizat modificarea comportamentului în sectorul financiar. Nu s-au prezentat propuneri de reglementare a instrumentelor din sectorul financiar, în ciuda faptului că unele dintre cauzele reale ale crizei financiare se regăsesc printre acestea.

2.4 De asemenea, nu a existat nicio propunere formală privind o taxă pe tranzacțiile financiare (TTF) din partea UE, în ciuda faptului că dezbaterile s-au intensificat în ultimii câțiva ani. Potrivit CESE, o astfel de taxă ar putea avea un impact decisiv asupra comportamentului instituțiilor financiare și asupra instrumentelor. Acesta s-ar putea obține prin reducerea unora dintre tranzacțiile pe termen scurt, care sunt preponderente pe piață.

2.4.1 La reuniunea de la Pittsburg din septembrie 2009, liderii G20 au solicitat FMI „să pregătească un raport pentru viitoarea reuniune (iunie 2010) cu privire la modalitățile în care sectorul financiar ar putea aduce o contribuție justă și substanțială la suportarea sarcinilor asociate intervențiilor guvernamentale în vederea redresării sistemului bancar, pe care țările le-au adoptat sau le au în vedere”. În raportul preliminar al FMI prezentat în aprilie 2010, s-a pus accentul pe măsurile de adoptat în cazul unor crize financiare viitoare, în principal instituirea unei taxe pentru stabilitate financiară în combinație cu un mecanism de intervenție. CESE nu va face comentarii cu privire la aceste propuneri, limitându-se la scurta discuție pe care FMI o face cu privire la o TTF în condițiile crizei actuale.

2.4.2 CESE și-a dat acordul în principiu pentru o TTF în avizul său privind raportul de Larosière: „În opinia CESE, gândirea pe termen lung, în care primele nu se calculează pe baza speculațiilor, trebuie să înlocuiască gândirea pe termen scurt. În acest sens, CESE sprijină ideea unei impozitări a tranzacțiilor financiare [...]”. Prin prezentul aviz, CESE dorește să își aducă contribuția la dezbaterile care au loc în prezent și să discute pe larg obiectivele și efectele unei astfel de taxe.

### 3. Introducere

3.1 Propunerea inițială cu privire la taxa pe tranzacțiile cu valori mobiliare a fost formulată de J.M. Keynes în 1936 pentru a reduce speculațiile destabilizatoare cu titluri de capital și pentru a consolida indicatorii pe termen lung aflați la baza prețurilor acțiunilor.

3.2 În anii '70, în vederea reducerii speculațiilor valutare destabilizatoare, James Tobin a propus o taxă pe tranzacțiile valutare („taxa Tobin”). Odată cu libera circulație a capitalului, atacurile speculative asupra monedelor au devenit mai ușor de realizat. Obiectivul vizat de Tobin era de a reduce viteza operațiilor de pe piața financiară și alinierea acesteia la economia reală, precum și consolidarea rolului politicii monetare. Taxa trebuia să se aplice tranzacțiilor valutare spot, urmând a fi de 0,5 %. Deși nu viza toate tranzacțiile financiare (tranzacțiile spot reprezintă în prezent mai puțin de 10 % din tranzacțiile mondiale), obiectivul acesteia coincide cu unul dintre obiectivele discutate în prezent, și anume reducerea tranzacțiilor pe termen scurt.

<sup>(6)</sup> Ibidem.

<sup>(7)</sup> H.W. Sinn la o prezentare a raportului economic pentru 2010 a EEAG (*European Economic Advisory Group*), 23.2. 2010, Bruxelles.

<sup>(8)</sup> Helene Schubert, Banca Națională a Austriei.

<sup>(9)</sup> Avizul privind raportul Grupului de Larosière – - JO C 318/11, 23.12.2009, p. 57.

<sup>(10)</sup> Avizul privind Supravegherea macroprudențială și microprudențială – JO C 277/25, 17.11.2009, p. 117.

<sup>(11)</sup> Avizul privind agențiile de rating al creditelor - JO C 277/25, 17.11.2009, p. 117;

Avizul privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau pentru admiterea valorilor mobiliare la tranzaționare și privind armonizarea obligațiilor de transparență în ceea ce privește informația referitoare la emitenții ale căror valori mobiliare sunt admise la tranzaționare pe o piață reglementată, JO C ....

3.2.1 Tobin a propus vărsarea veniturilor provenite din taxă către FMI sau Banca Mondială, însă obiectivul principal vizat de acesta nu erau veniturile: „Cu cât taxa își îndeplinește obiectivele economice, motivația mea principală, ... cu atât aduce mai puține venituri...”<sup>(12)</sup>.

3.3 În timpul crizei financiare din 2008, ideea unei taxe a apărut din nou, însă, de această dată, nu doar pentru tranzacțiile valutare, ci pentru toate tranzacțiile financiare. Trebuie precizat că, în ciuda acestui domeniu larg de aplicare, taxa nu acoperă tranzacțiile la care participă gospodăriile și întreprinderile. Ea trebuie să se limiteze la tranzacțiile dintre instituțiile financiare. Printre cei care propun o TTF putem întâlni multe tipuri de organizații ale societății civile, economiști, persoane din sectorul financiar, cum ar fi lordul Turner, președintele Autorității pentru Serviciile Financiare a Marii Britanii, și, de curând, Consiliul European prin propunerile sale din cadrul reuniunii G20 din 17 iunie 2010<sup>(13)</sup>. Printre cei care sunt împotriva introducerii unei TTF se numără FMI, OCDE și Banca Mondială.

3.4 Care sunt obiectivele principale ale unei astfel de taxe? Căror tranzacții trebuie să li se aplice? Ce nivel ar trebui să aibă? Poate fi aplicată într-o singură țară sau trebuie aplicată în întreaga UE sau la nivel mondial? Ce rezultate putem aștepta? În cele ce urmează vom discuta aceste întrebări și vom da niște cifre, pe baza studiilor realizate de Institutul de Studii Economice din Austria (WIFO)<sup>(14)</sup> și de Centrul de Cercetări Politice și Economice (CEPR) și Institutul de Economie Politică (PERI, Universitatea Massachusetts, Amherst)<sup>(15)</sup>.

3.5 Conform comentariilor lui Keynes și Tobin, un mecanism de influențare a comportamentului în sectorul financiar constă în efectele TTF asupra tranzacțiilor pe termen scurt. Din cauza frecvenței tranzacțiilor pe termen scurt, o taxă pe tranzacțiile financiare ridică costul tranzacțiilor pe termen scurt în comparație cu tranzacțiile pe termen lung. Astfel, modificând costul relativ, prin utilizarea mecanismului prețurilor specific pieței, guvernele pot orienta sectorul financiar astfel încât acesta să se bazeze mai mult pe indicatorii pe termen lung ai economiei reale.

#### 4. Obiective

4.1 O privire atentă asupra pieței financiare arată că volumul mare de tranzacții este dat de tranzacțiile pe termen scurt, adesea având un caracter speculativ sau de acoperire a riscurilor. În comparație cu economia reală, multe dintre aceste tranzacții sunt excesiv de mari. Întrucât fluctuațiile pe termen scurt au tendința de a se acumula generând oscilații pe termen lung în prețul activelor, acestea s-ar putea, de asemenea, îndepărta de

dezvoltarea economiei reale<sup>(16)</sup>. Unele dintre aceste tranzacții financiare au fost chiar calificate de către lordul Turner drept inutile din punct de vedere social.

4.1.1 De aceea, potrivit CESE, unul din obiectivele principale ale taxei pe tranzacțiile financiare ar trebui să fie acela de a schimba comportamentul din sectorul financiar prin reducerea tranzacțiilor financiare speculative pe termen scurt. Tranzacțiile pe termen scurt sunt responsabile de cea mai mare parte a creșterii activității din sectorul financiar în primul deceniu al secolului XXI. Sectorul financiar trebuie să își asume din nou responsabilitățile permanente de susținere a economiei reale.

4.1.2 FMI precizează în raportul său efectele la nivel de comportament ale taxei pe tranzacțiile financiare, însă ca pe un aspect negativ. Printre elementele negative menționate se numără și acela că taxa nu reprezintă o modalitate de finanțare în viitor a unui mecanism de intervenție. Acesta nu a fost niciodată un obiectiv al taxei pe tranzacțiile financiare. O altă obiecție este aceea că este mai bine să se impoziteze direct tranzacțiile care se doresc reduce. Aceasta este însă exact ceea ce se întâmplă atunci când taxa afectează cel mai puternic tranzacțiile pe termen scurt.

4.1.3 Reducerea volumului schimburilor pe termen scurt înseamnă și reducerea ponderii pe care acestea o ocupă în activitatea instituțiilor financiare, ceea ce înseamnă creșterea ponderii altor activități precum aceea ce a acționa ca intermediari între cei care realizează economii și cei care contractează credite. Sectorul financiar nu este un scop în sine, ci un instrument pentru realizarea altor obiective pe plan economic. Un sector financiar eficient va alocă economiile în scopul cel mai bun, și anume pentru investiții în economia reală.

4.1.4 Activitatea bancară tradițională se bazează pe împrumuturi către întreprinderi și gospodării, în care diferența dintre rata dobânzii generează profituri. Pentru a-și sprijini clienții, băncile îi ajută să obțină finanțare pe piețele de capital, asigură și acoperă expunerea valutară și în produse de bază legată de relațiile economice internaționale și asigură protecția contractelor *futures* cu mărfuri agricole. Oferind aceste servicii, băncile își echilibrează propriile riscuri rezultate în urma tranzacțiilor cu alte bănci, în general, în timp real. Serviciile pentru clienți pot implica multiple tranzacții pe termen foarte scurt. În plus, băncile obțin profit, de asemenea, din operațiuni proprii cu valori mobiliare și instrumente derivate. Această activitate nu trebuie eliminată de pe piața financiară, întrucât reprezintă parțial operațiuni interbancare care asigură lichidități. Însă dacă o taxă pe tranzacțiile financiare reduce considerabil comerțul pe termen scurt cu valori mobiliare și cu instrumente derivate, va determina și scăderea profiturilor în sectorul financiar, ceea ce ar putea duce atât la reducerea primelor, cât și la scăderea veniturilor provenind din impozitul pe profit. Activitățile bancare tradiționale vor fi prea puțin afectate, iar viitoarele profituri ale instituțiilor financiare se vor reduce și vor depinde în principal de activitățile bancare tradiționale.

<sup>(12)</sup> Tobin, James, *A Proposal for International Monetary Reform* (O propunere de reformă a sistemului monetar internațional), 1978.

<sup>(13)</sup> Concluziile Consiliului European din 17 iunie 2010: „UE ar trebui să coordoneze eforturile de stabilire a unei abordări globale pentru introducerea sistemelor de taxe și impozite asupra instituțiilor financiare în vederea menținerii unor condiții de concurență echitabile la nivel mondial și își va apăra cu fermitate poziția la reuniunea cu partenerii G20. Introducerea unei taxe pe tranzacțiile financiare la nivel mondial ar trebui examinată și dezvoltată în continuare în acest context.”

<sup>(14)</sup> Stephan Schulmeister, *A General Financial Transaction Tax* (O taxă generală pe tranzacțiile financiare), WIFO Working papers 344/2009.

<sup>(15)</sup> Baker, Pollin, McArthur, Sherman: *The Potential Revenue from Financial Transactions Taxes* (Veniturile potențiale obținute din taxe pe tranzacțiile financiare), CEPR-PERI, decembrie 2009.

<sup>(16)</sup> Ibidem nota de subsol 14.



4.1.5 Punctele de vedere exprimate în literatura de specialitate sunt diferite, însă considerăm că un efect ar putea fi reducerea volatilității prețului activelor. Cu un număr mai mic de acțiuni speculative, acestea ar deveni mai stabile. Punctul de vedere alternativ este că tranzacțiile ocazionale pot fi foarte volatile și aleatorii, fără ca volumul acestora să aibă un efect de frânare.

4.1.6 Sintetizând efectele potențiale ale unei taxe pe tranzacțiile financiare asupra comportamentului diferitelor instituții financiare, dorim să subliniem că aceste schimbări ar putea reduce frecvența comercializării. Noile dificultăți financiare întâmpinate în 2010, precum și eforturile de căutare, de către FMI și UE, a unor metode de finanțare în perspectiva viitoarelor crize financiare, nu ar trebui să ne facă să ratăm această ocazie de îmbunătățire a modului de funcționare a sectorului financiar.

4.2 Celălalt obiectiv principal al taxei pe tranzacțiile financiare este de a colecta bani publici. O TTF ar genera venituri considerabile. Dezbateră despre scopul în care să fie utilizate aceste venituri se poartă în jurul susținerii dezvoltării economice în țările în curs de dezvoltare, finanțării politicilor lor în domeniul schimbărilor climatice sau reducerii presiunii asupra bugetelor publice generată de criza financiară. Potrivit discuțiilor politice recente de la nivelul UE, destinația cea mai probabilă va fi aceea de sursă de venituri publice.

4.2.1 Conform Comisiei, s-a aprobat un sprijin financiar de aproximativ 30 % din PIB-ul UE. Fără a lua în calcul garanțiile, acesta se ridică la 13 %. Pentru Marea Britanie, procentul este dublu. Când se are în vedere costul public al susținerii sectorului financiar în perioada de criză, trebuie remarcat faptul că aproximativ jumătate din acesta a rămas neutilizat și o mare parte va fi în cele din urmă restituit. Procentul de 13 % cuprinde injecțiile de capital (participații bancare), achiziții de active și sprijin direct. O mare parte a acestor garanții pare a nu fi deloc utilizată.

4.2.2 Veniturile colectate prin TTF ar putea fi utilizate într-o primă fază la plata costurilor restante. După cum cea mai mare parte a fondurilor publice a trebuit folosită pentru salvarea băncilor, tot așa, și cea mai mare parte a veniturilor ar trebui să fie obținute prin intermediul unei TTF, introduse ca urmare a concentrării pieței financiare. Însă costurile publice totale au fost mult mai mari, incluzând pierderi de contribuții la asigurările sociale, costuri ale stabilizatorilor automați, niveluri mai mari ale ratei dobânzilor pentru împrumuturile publice etc. Chiar și în opinia FMI, „costurile fiscale, economice și sociale mari ale crizei financiare indică o contribuție a sectorului financiar la veniturile generale mai mare decât costurile fiscale ale sprijinului direct”<sup>(17)</sup>.

<sup>(17)</sup> FMI, „O contribuție justă și substanțială din partea sectorului financiar” (*A fair and substantial contribution by the financial sector*) – Raport intermediar destinat G20.

4.2.3 În schimb, în viitor, TTF ar trebui considerată o nouă sursă generală de venituri publice. Având în vedere că serviciile financiare sunt exceptate de la plata TVA, astfel încât utilizatorii serviciilor bancare plătesc mai puține taxe pentru aceste servicii decât pentru majoritatea celorlalte servicii, precum și profiturile ridicate din sectorul financiar, pare cu atât mai justificată o impozitare mai mare a acestui sector.

4.2.4 Potrivit unui studiu realizat de OCDE, SUA vor fi responsabile de aproape jumătate din deficitul public al țărilor OCDE în 2011. Pentru același an, deficitul bugetar exprimat sub forma unei procente din PIB a fost estimat la aproximativ 6 % în zona euro. Provocările reale nu vin numai din țări aparținând zonei euro, precum Grecia, ci și din Marea Britanie, pentru care deficitul este estimat la aproximativ 12 %.

4.2.5 O alternativă la TTF menționată în raportul preliminar al FMI este o taxă pe activitatea financiară – aplicată asupra profitului și remunerațiilor. Impozitarea activității financiare este o metodă simplă, însă diferența cea mai importantă față de o taxă pe tranzacțiile financiare este aceea că o taxă pe activitatea financiară se aplică tuturor tipurilor de activități, fără a face diferența între tranzacțiile pe termen scurt și cele pe termen lung. Este doar o modalitate de a crește veniturile fiscale plătite de bănci.

4.2.6 Chiar și cu un nivel uniform, taxa ar avea un caracter progresiv, întrucât clienții instituțiilor financiare, precum și instituțiile înseși, atunci când realizează tranzacții pe cont propriu, reprezintă cele mai bogate segmente ale societății. Deși este important să ne concentrăm asupra concepției unei taxe pe tranzacțiile financiare cât mai eficiente posibil pentru piața financiară, trebuie să se țină seama și de impactul acesteia. În documentul de lucru al serviciilor Comisiei<sup>(18)</sup>, se precizează că „adesea se consideră că sursele inovatoare prezintă avantajul de a fi acceptate mai ușor pe plan politic, mai ales în cazul în care povara fiscală revine unor grupuri sau sectoare care sunt percepute în prezent ca nesuportând un quantum echitabil din povara fiscală.”

4.2.7 Parlamentul European a solicitat Comisiei să „elaboreze, cu suficient timp înainte de următorul summit G20, o evaluare a impactului unei taxe pe tranzacțiile financiare aplicabile la nivel mondial, cu identificarea avantajelor și dezavantajelor acesteia”.<sup>(19)</sup> Și CESE consideră, la rândul său, că există multe aspecte tehnice ale TTF care trebuie studiate. Documentul de lucru al serviciilor Comisiei<sup>(20)</sup> nu răspunde în totalitate solicitării Parlamentului European, motiv pentru care CESE dorește să sublinieze necesitatea unei evaluări de impact complete și a unei propuneri formale privind o taxă pe tranzacțiile financiare.

<sup>(18)</sup> SEC(2010) 409 Final, Document de lucru al serviciilor Comisiei – Finanțare inovatoare la nivel mondial.

<sup>(19)</sup> PE432.992v01-00, propunere de rezoluție.

<sup>(20)</sup> SEC(2010) 409 Final.

## 5. Concepție

### 5.1 Domeniu de aplicare general

5.1.1 Baza de impozitare nu ar trebui să fie doar tranzacțiile internaționale, ci toate tranzacțiile financiare. În ciuda utilizării cuvântului „toate”, în cele mai multe calcule există o limită, fie cu privire la tipul tranzacțiilor vizate, fie cu privire la valoarea tranzacției ce urmează a fi impozitată. În studiul CEPR-PERI sunt analizate mai multe baze de impozitare. În studiul WIFO se optează pentru o variantă care le include pe toate.

5.1.2 Un criteriu pentru alegerea tranzacțiilor care urmează a fi impozitate ar trebui să fie concentrarea pe tranzacțiile cele mai scurte. Un alt punct de pornire ar trebui să fie alegerea unui domeniu de aplicare cât mai extins. Un al treilea aspect asupra căruia trebuie să se ia o decizie este acela de a orienta către piețele naționale sau de a include și schimburile internaționale.

5.1.3 Dacă se includ atât tranzacțiile naționale, cât și cele internaționale, taxa se va aplica tuturor tranzacțiilor financiare. Dorința de a nu denatura economia reală ar putea fi un argument pentru excluderea tranzacțiilor spot.

5.1.4 Neinclusiunea tuturor tranzacțiilor va avea un impact asupra situației competitive a diferitelor tranzacții. Un astfel de impact este de dorit dacă determină o sarcină mai mare asupra tranzacțiilor speculative pe termen scurt decât asupra tranzacțiilor nespeculative pe termen lung. Acest lucru se va întâmpla în realitate, întrucât cu cât tranzacțiile sunt mai frecvente, cu atât vor fi afectate mai puternic de taxă.

5.1.5 Utilizarea valorii nominale a unei tranzacții financiare ca bază pentru o TTF a fost criticată, fiind considerată o bază aproape imaginară. O alternativă la TTF ar putea fi impozitarea sumelor primite efectiv de instituțiile financiare cu ocazia tranzacționării instrumentelor derivate, tariful, prima sau orice altă sumă care constituie un cost pentru clienți. Cu toate acestea, în opinia CESE, dezvoltarea tranzacțiilor financiare utilizând valorile nominale în raport cu PIB, este o măsură utilă mai ales pentru a ilustra schimbările intervenite în timp în volumul tranzacționat pe piața financiară.

### 5.2 Zona geografică acoperită

5.2.1 TTF ar trebui să fie instituită la nivel național, regional (UE) sau mondial? Fără îndoială, este de preferat o taxă la nivel global. Dacă acest lucru nu este posibil, o acoperire la nivelul întregii UE este, fără îndoială, o posibilitate, în special pentru țările cu un sector financiar important. Ar fi de așteptat ca taxa să aibă efecte importante asupra locului de desfășurare a tranzacțiilor. Experiența arată însă că aceasta nu pare a constitui o problemă. <sup>(21)</sup>

5.2.2 Introducerea unui impozit reduce întotdeauna valoarea activelor, însă se pune întrebarea dacă efectele se manifestă acolo unde are loc operațiunea comercială. În cadrul unui

studiu, s-a calculat că forma de taxă de timbru de 0,5 % întâlnită în Marea Britanie, prelevată asupra titlurilor de capital și unor obligațiuni, a determinat o reducere cu 20 % a valorii tranzacțiilor; în consecință, nu se poate spune că a eliminat activitățile comerciale din Londra <sup>(22)</sup>.

### 5.3 Nivelul taxei

5.3.1 S-au propus diferite niveluri ale taxei, cuprinse între 0,1 și 0,01 %. Valoarea menționată cel mai frecvent este cea de 0,05 %. În cazul unui sistem global, CESE recomandă această valoare. Ea este atât de mică încât poate fi introdusă fără riscul de a produce efecte atât de mari asupra tranzacțiilor pe termen scurt încât să denatureze funcționarea pieței financiare. În cazul introducerii taxei sub forma unui sistem european, ar trebui avută în vedere o valoare mai mică.

5.3.2 Cu un comportament modificat în sectorul financiar, bazat mai mult pe tranzacțiile pe termen lung și, în același timp, cu venituri crescute la bugetul public, taxa pe tranzacțiile financiare prezintă un dublu avantaj. Cu toate acestea, este evident că, cu cât nivelul taxei este mai mare cu atât efectul asupra tranzacțiilor pe termen scurt este mai mare și, în consecință, cu atât veniturile vor fi mai mici. De aceea, trebuie identificat un nivel al taxei care să ducă la un echilibru între cele două obiective ale TTF: modificarea comportamentului și veniturile provenind din taxă.

5.3.3 În toate exemplele reale de taxe sau alte impozite, acestea au fost aplicate doar anumitor tranzacții financiare, nu tuturor. În situația în care aceasta este aplicată tuturor tranzacțiilor, efectele nu pot fi cunoscute cu precizie dinainte. În consecință, nivelul taxei trebuie reanalizat, de exemplu, după trei ani, pentru a vedea dacă este necesară creșterea sau reducerea acestuia.

### 5.4 Fezabilitatea

5.4.1 O întrebare de o altă natură este cât de ușor poate fi colectată o astfel de taxă. Majoritatea tranzacțiilor pentru care se propune taxa sunt deja computerizate. Aceasta înseamnă că introducerea taxei nu implică în principiu niciun cost administrativ, tehnic sau economic. Bineînțeles, trebuie conceput un program informatic special, în această direcție fiind realizate deja o serie de teste.

5.4.2 Este necesar să se controleze crearea și existența unor produse financiare inovatoare care nu sunt impozitate sau unor instrumente create chiar cu scopul de a evita impozitarea. Acestea trebuie incluse în baza de impozitare.

5.4.3 Pentru tranzacțiile extrabursiere nu există însă o piață computerizată. Sunt în pregătire norme europene în acest domeniu. Necesitatea de a include piața extrabursieră în cadrul schimburilor organizate arată că reglementarea și taxele cum ar fi cea pe tranzacțiile financiare sunt complementare și nu alternative

<sup>(21)</sup> Taxe de același tip se pot întâlni în Coreea de Sud, Hong Kong, Australia, Taiwan și India, iar taxe similare, în Belgia, Argentina și Brazilia.

<sup>(22)</sup> Institutul de Studii Fiscale (Institute for Fiscal Studies) 2002: Taxa de timbru pe tranzacțiile cu acțiuni: este nevoie de o schimbare? (*Stamp duty on share transactions: is there a case for change?*) - comentariu, p. 89.

## 6. Efecte

### 6.1 Reducerea tranzacțiilor financiare pe termen scurt

6.1.1 Nu există estimări exacte cu privire la modul în care TTF va afecta tranzacțiile pe termen scurt. Ceea ce avem sunt ipoteze. Aceasta este o problemă serioasă pentru discuțiile cu privire la TTF. Nu dispunem, deci, de date statistice în ceea ce privește obiectivul principal de reducere a tranzacțiilor pe termen scurt. Singurele estimări statistice de care dispunem privesc valoarea posibilă a veniturilor generate de taxă.

6.1.2 Unul dintre efectele unei TTF este acela că reduce în mod empiric lichiditățile. Însă care este nivelul de lichidități optim? Economiiile ar fi avut rezultate mai bune decât în 1990 sau în 2000 cu nivelul extrem de ridicat al lichidităților care a existat în 2007? Lichiditățile sunt echivalente cu valoarea totală a tranzacțiilor financiare? Răspunsul ar trebui să fie negativ, în cazul în care mai multe dintre aceste tranzacții sunt bazate pe aceleași valori mobiliare; deci, valoarea totală a tranzacțiilor nu poate fi o estimare foarte bună a lichidităților „reale”. Revenind la obiectivul principal al sectorului financiar, acela de a fi un mediator financiar, pare relevant ca lichiditățile să fie aliniate la nivelul PIB. Fără a avea un punct de vedere referitor la dimensiunea exactă a reducerii, este clar că direcția schimbării trebuie să fie reducerea lichidităților în raport cu nivelul din 2007.

6.1.3 Întrucât o TTF ar afecta cel mai mult tranzacțiile cele mai frecvente, ar trebui să aibă loc o reducere a numărului tranzacțiilor, precum și o modificare a raportului dintre tranzacțiile pe termen scurt și cele pe termen lung. Unul din argumentele aduse împotriva TTF este acela că ar putea crește opacitatea pieței financiare, deoarece tranzacțiile pe termen scurt ar fi mai puțin frecvente. Având în vedere nivelul actual al tranzacțiilor pe termen scurt, chiar și o reducere importantă nu ar elimina toate tranzacțiile de zi cu zi. Nu se poate spune că acest aspect al sectorului financiar a fost opac, de exemplu, în anul 2000.

6.1.3.1 După cum se menționează în studiul WIFO, utilizarea intensă a instrumentelor derivate a dus la scăderea dramatică atât a prețurilor pe termen scurt, cât și a celor pe termen lung. Utilizarea scăzută a instrumentelor derivate în acest context ar putea reduce volatilitatea prețurilor pe piața financiară, și nu creșterea acesteia, așa cum se susține uneori.

6.1.3.2 Tranzacțiile financiare sunt distribuite aproape egal între bănci și alte instituții financiare. Nu există cifre cu

privire la raportul dintre tranzacțiile pe termen scurt și cele pe termen lung.

### 6.2 Volumul veniturilor publice

6.2.1 Studiul WIFO pornește de la ipoteza că volumul tranzacțiilor impozitate se va reduce cu 65 % în situația în care nivelul taxei va fi de 0,05 %. S-a estimat că un nivel mai mic al taxei va duce la o reducere mai puțin importantă a tranzacțiilor, iar un nivel mai mare, la o reducere mai importantă.

6.2.1.1 Potrivit acestui studiu, o TTF aplicată doar la nivelul Marii Britanii ar duce la venituri de aproape 7 % din PIB-ul acesteia. În statul membru al UE în care are loc cea mai mare parte a tranzacțiilor financiare după Marea Britanie, și anume Germania, veniturile ar reprezenta peste 1 % din PIB. Dacă s-ar aplica în întreaga Europă, veniturile provenite din taxă s-ar ridica la aproximativ 1,5 % din PIB, cu cea mai mare parte a acestora provenind de pe piața financiară britanică. Dacă ar fi aplicată la nivel mondial, taxa ar aduce venituri care s-ar ridica la aproximativ 1,2 % din PIB-ul mondial.

6.2.2 În studiul CEPR-PERI, alternativele cu privire la volumul tranzacțiilor financiare redus sunt cuprinse între 25 % și 50 %. Pentru a putea face comparația cu cifrele date pentru studiul WIFO, vom prezenta doar cifrele corespunzătoare unei reduceri de 50 % a bazei de impozitare. În acest studiu, cifrele sunt date pe tipuri de active comercializate. Cifrele în dolari SUA din studiu sunt transformate în procente din PIB-ul SUA.

- acțiuni și titluri de capital 0,75 %
- obligațiuni 0,18 %
- opțiuni 0,03 %
- tranzacții spot internaționale 0,05 %
- contracte futures 0,05 %
- swap-uri 0,16 %
- TOTAL 1,23 %

6.2.3 Cele două studii ajung la aproape aceleași rezultate pentru Europa și pentru SUA. Din studiul CEPR-PERI putem vedea, de asemenea, că tranzacțiile spot reprezintă o parte foarte mică din tranzacțiile totale.

Bruxelles, 15 iulie 2010

Președintele  
Comitetului Economic și Social European  
Mario SEPI

## ANEXĂ

## la Avizul Comitetului Economic și Social European

Următoarele amendamente au fost respinse în sesiunea plenară, însă au obținut cel puțin o pătrime din totalul voturilor exprimate:

**Punctul 1.10 – Amendamentul 1, depus de dl SARTORIUS**

Se modifică după cum urmează:

*„Al doilea obiectiv al taxei pe tranzacțiile financiare este de a colecta bani publici. Această nouă sursă de venituri ar putea fi utilizată, în mod prioritar, pentru finanțarea unui fond de garantare sau de rezolvare a situațiilor de criză, care să servească la acoperirea costurilor unor viitoare crize bancare, susținerea dezvoltării economice în țările în curs de dezvoltare, pentru finanțarea politicilor în domeniul schimbărilor climatice în țările în curs de dezvoltare sau pentru reducerea presiunii asupra bugetelor publice. Cel de al treilea element. Această ultimă posibilitate implică, de asemenea, că sectorul financiar va restitui subvențiile publice. Pe termen lung, aceste sume ar trebui să constituie o nouă sursă generală de venituri la bugetul public.”*

**Expunere de motive**

Există state membre în care nu s-au utilizat fonduri publice pentru salvarea băncilor, motiv pentru care băncile nu au constituit o povară pentru finanțele publice. Cu toate acestea, este recomandabil să se prevină crizele viitoare și este evident că organismele financiare trebuie să contribuie la acest fond, care ar fi utilizat exclusiv pentru a se garanta că falimentul unei instituții insolubile este gestionat în mod organizat și nu destabilizează întregul sistem financiar.

**Punctul 4.2 – Amendamentul 4, depus de dl SARTORIUS**

Se elimină primele trei fraze și se înlocuiesc cu noua formulare propusă la punctul 1.10:

*„Celălalt obiectiv principal al taxei pe tranzacțiile financiare este de a colecta bani publici. O TTF ar genera venituri considerabile. Dezbateră despre scopul în care să fie utilizate aceste venituri se poartă în jurul susținerii dezvoltării economice în țările în curs de dezvoltare, finanțării politicilor în domeniul schimbărilor climatice în țările în curs de dezvoltare sau reducerii presiunii asupra bugetelor publice generată de criza financiară. Al doilea obiectiv al taxei pe tranzacțiile financiare este de a colecta bani publici. Această nouă sursă de venituri ar putea fi utilizată, în mod prioritar, pentru finanțarea unui fond de garantare sau de rezolvare a situațiilor de criză, care să servească la acoperirea costurilor unor viitoare crize bancare. Această ultimă posibilitate implică, de asemenea, că sectorul financiar va restitui subvențiile publice. Pe termen lung, aceste sume ar trebui să constituie o nouă sursă generală de venituri la bugetul public. Potrivit discuțiilor politice recente de la nivelul UE, destinația cea mai probabilă va fi aceea de sursă de venituri publice.”*

**Expunere de motive**

A se vedea expunerea de motive de la amendamentul la punctul 1.10.

**Punctul 4.2.3 – Amendamentul 5, depus de dl SARTORIUS**

Se adaugă textul:

*„În schimb, în viitor, TTF ar trebui considerată o nouă sursă generală de venituri publice. Având în vedere că serviciile financiare sunt exceptate de la plata TVA astfel încât acestea sunt impozitate mai puțin decât majoritatea celorlalte servicii, precum și profiturile ridicate din sectorul financiar, pare cu atât mai justificată o impozitare mai mare a acestui sector. Totuși, această nouă sursă de venituri ar putea fi utilizată, în mod prioritar, pentru finanțarea unui fond de garantare sau de rezolvare a situațiilor de criză, care să servească la acoperirea costurilor unor viitoare crize bancare.”*

**Expunere de motive**

În gestionarea finanțelor publice este general acceptat faptul că, dacă unicul obiectiv este strângerea de fonduri, impozitarea tranzacțiilor dintre întreprinderi nu este recomandabilă, dat fiind efectul negativ pe care l-ar putea avea. Este mai bine să se impoziteze rezultatul, căci impozitarea tranzacțiilor are efect de domino, ducând la creșterea prețurilor. Există instrumente mai eficiente pentru strângerea de fonduri.

Cele trei amendamente de mai sus au fost supuse la vot împreună.

**Rezultatul votului:**

Voturi pentru:	52
Voturi împotriva:	91
Abțineri:	9



**Punctul 1.11 – Amendamentul 2, depus de dl SARTORIUS**

Se elimină ultima frază:

*„TTF ar urma să aibă un caracter progresiv întrucât clienții instituțiilor financiare, precum și instituțiile înseși, atunci când se angajează în tranzacții pe cont propriu, reprezintă segmentele cele mai bogate ale societății. ~~Mai mult, se consideră că sectorul financiar nu plătește suficiente impozite.~~”*

**Expunere de motive**

Este o afirmație neîntemeiată. Sectorul financiar contribuie la efortul fiscal la fel ca oricare alt sector. Cu ce sector îl compară raportorul? Ce cifre poate furniza pentru a sprijini această afirmație?

**Rezultatul votului:**

Voturi pentru:	65
Voturi împotriva:	102
Abțineri:	10

**Punctul 1.16 – Amendamentul 3, depus de dl SARTORIUS**

Se introduce un nou punct după punctul 1.16:

*„CESE consideră că această taxă ar putea avea consecințe negative asupra consumatorilor finali, atât întreprinderi, cât și persoane fizice, deoarece va duce la creșterea costului împrumuturilor și la reducerea dobânzilor la economii.”*

**Expunere de motive**

Această afirmație exprimă o realitate care trebuie menționată în aviz. Taxa va avea un efect negativ asupra finanțării economiei reale într-un moment de mare necesitate.

**Rezultatul votului:**

Voturi pentru:	62
Voturi împotriva:	116
Abțineri:	4

**Următorul punct din avizul secțiunii a fost respins în favoarea unui amendament adoptat de Adunarea Plenară, însă a obținut cel puțin o pătrime din totalul voturilor exprimate:**

**Punctul 5.3.1 – Amendamentul 8, depus de dl Nyberg**

Se adaugă textul:

*„S-au propus diferite niveluri ale taxei, cuprinse între 0,1 și 0.01 %. Valoarea menționată cel mai frecvent este cea de 0,05 %. În cazul unui sistem global, CESE recomandă această valoare. Ea este atât de mică încât poate fi introdusă fără riscul de a produce efecte atât de mari asupra tranzacțiilor pe termen scurt încât să denatureze funcționarea pieței financiare. În cazul introducerii taxei în cadrul unui sistem european, ar trebui avută în vedere o valoare mai mică.”*

**Rezultatul votului:**

Voturi pentru:	102
Voturi împotriva:	52
Abțineri:	15