



EURÓPSKA KOMISIA

V Bruseli 28.9.2011  
SEK(2011) 1103 v konečnom znení

**PRACOVNÝ DOKUMENT ÚTVAROV KOMISIE**  
**ZHRNUTIE SPRÁVY O POSÚDENÍ VPLYVU S NÁZVOM**

*Sprievodný dokument*

**Návrh smernice Rady**

**o spoločnom systéme dane z finančných transakcií, ktorou sa mení a dopĺňa smernica  
2008/7/ES**

{KOM(2011) 594 v konečnom znení}  
{SEK(2011) 1102 v konečnom znení}

## **Zhrnutie správy o posúdení vplyvu s názvom Nástroje zdaňovania finančného sektora**

### **1. ÚVOD**

Vo svojom oznámení „Zdaňovanie finančného sektora“ zo 7. októbra 2010 Komisia oznámila, že začne s komplexným posúdením vplyvu, pri ktorom preskúma ďalšie možnosti zdaňovania finančného sektora a pripraví sa tak na vypracovanie príslušných politických návrhov. Toto posúdenie vplyvu preto analyzuje rozličné daňové režimy a špecifikuje náležitú podobu dane z finančných transakcií a jej možný dosah.

### **2. PROCEDURÁLNE OTÁZKY A KONZULTÁCIE SO ZAJAHOVANÝMI STRANAMI**

Ako sa vyžaduje podľa usmernení o posúdení vplyvu, toto posúdenie vplyvu sa opieralo o konzultácie so všetkými zainteresovanými stranami. Vychádzalo aj z výsledkov externých *ad hoc* štúdií.

### **3. VYMEDZENIE PROBLÉMU A SUBSIDIARITA**

#### **3.1. Vymedzenie problému**

##### *Náklady spojené s krízou*

Spoločnou požiadavkou vo verejných rozpravách je, aby finančný sektor niesol svoj primeraný podiel na nákladoch spojených s finančnou krízou. Členské štáty sa jednotlivo zaviazali, že finančný sektor podporia celkovou sumou približne 4,6 bilióna EUR (39 % HDP EÚ-27 v roku 2009). Tým sa vyostřila situácia verejných financií, ktorá je z fiškálneho hľadiska takmer neudržateľná a kladie ťažké bremeno na súčasné a budúce generácie.

##### *Oslobodenie finančných služieb od DPH*

Na základe článku 135 ods. 1 smernice o DPH sa väčšina finančných a poisťovacích služieb oslobodzuje od DPH. V analýze sa predpokladá, že oslobodenie od DPH vedie k daňovým výhodám pre finančný sektor v rozmedzí 0,15 % HDP. Výsledkom toho je zvýhodnené zaobchádzanie s finančným sektorom v porovnaní s ostatnými sektormi hospodárstva, ako aj narušenie cien.

##### *Zlyhanie trhu a systémové riziká vo finančnom sektore*

Krízou vznikla v dôsledku komplexného vzájomného pôsobenia zlyhaní trhu, globálnych finančných a menových nerovnováh, nevhodnej regulácie, slabého finančného dohľadu a nedostatočného makroprudenciálneho dohľadu. Jedným z argumentov bolo, že dane by bolo možné používať ako regulačné nástroje na riešenie problémov, ako sú implicitné alebo explicitné záruky; automatizované obchodovanie (a všeobecnejšie krátkodobé hľadanie výhod); odlišné zdaňovanie dlhov a vlastného imania; systémy nadmerného odmeňovania, ktoré podporujú riskantné správanie; veľké množstvo komplexných derivátov a existencia ekonomických rent, ktorá vedie v zásade k mzdovým prémie v sektore.

## Aspekty vnútorného trhu

V situácii po finančnej kríze reagovali členské štáty zavedením rozličných daní a odvodov vo finančnom sektore. Takýto jednostranný postup by mohol spôsobiť premiestnenie a narušenie hospodárskej súťaže na jednotnom trhu a vyžaduje si koordinovanejšie kroky. Koordinácia sa vyžaduje aj pre nebezpečenstvo dvojitého zdanenia.

### 3.2. Právo EÚ konať a subsidiarita

Právo EÚ konať v súvislosti s daňami vo finančnom sektore by sa zakladalo na článkoch 113 a 115 Zmluvy o fungovaní Európskej únie (ZFEÚ). Hlavným odôvodnením postupu EÚ je, že fungovanie vnútorného trhu by sa oslabilo, ak by sa členské štáty rozhodli v tejto oblasti postupovať jednostranne. Prinajmenšom 12 členských štátov zaviedlo bankové odvody pre finančné inštitúcie alebo zavedenie tejto možnosti analyzuje. Toto nekoordinované zavádzanie daní vo finančnom sektore triešti finančný trh EÚ, narúša hospodársku súťaž a zvyšuje nebezpečenstvo premiestnenia finančných činností tak v rámci EÚ, ako aj mimo nej. Zvýšilo by sa tým aj nebezpečenstvo dvojitého zdanenia finančného sektora, čo by zas bránilo uplatňovaniu základných slobôd, ktoré chráni ZFEÚ.

Je preto nutné uzavrieť, že opatrenia EÚ budú rešpektovať zásadu subsidiarity, pretože ciele politiky nemožno uspokojivo dosiahnuť na úrovni členských štátov a možno ich lepšie dosiahnuť na úrovni EÚ.

## 4. CIELE

Možno vymedziť tieto všeobecné ciele:

- zvýšiť príjmy a náležité príspevky zo strany finančného sektora do oblasti daňových príjmov,
- obmedziť nežiaduce trhové správanie, a tým stabilizovať trhy,
- zabezpečiť fungovanie vnútorného trhu (zamedziť dvojitému zdaneniu a narúšaniu hospodárskej súťaže).

Všeobecné problémy	Konkrétne problémy	Všeobecné ciele	Konkrétne ciele
náklady spôsobené krízou (otázky fiškálnej konsolidácie) daňové výhody pre finančný sektor	podstatná verejná finančná podpora a iné rozpočtové dosahy finančnej krízy, čo viedlo k potrebe konsolidácie rozpočtu  oslobodenie finančných služieb od DPH	zvýšiť príjmy  primeraný (spravodlivý a podstatný) príspevok zo strany finančného sektora	1) určiť nové zdroje príjmov 2) získať späť náklady spôsobené nedávnou finančnou krízou 3) kryť rozpočtové náklady prípadných budúcich finančných kríz 4) kompenzovať oslobodenie finančných služieb od DPH
zlyhanie trhu a	1) nežiaduce trhové	obmedziť nežiaduce	obmedziť stimuly na

systémové riziká vo finančnom sektore	správanie v dôsledku implicitných záruk (morálny hazard)	trhové správanie, a tak stabilizovať trhy	podnecovanie nadmerného riskovania
	2) nenáležité riadené automatizované obchodovanie nepodliehajúce riadnemu dohľadu		riešiť osobitné riziká vyplývajúce z automatizovaného obchodovania
	3) narušenia pri voľbe dlh – vlastné imanie pákový efekt		znižiť pákový efekt – pomer dlhu k vlastnému imaniu
	4) systémy nadmerných manažérskych kompenzácií podporujú riskantné správanie		
	5) komplexné produkty a riziko protistrany	zabezpečiť fungovanie vnútorného trhu koordináciou zavádzaných opatrení.	vyhnúť sa narušeniam v EÚ, zaručiť efektívnosť opatrení a zabezpečiť relatívnu konkurenčnú pozíciu v EÚ
	6) ekonomické renty		zamedziť dvojitému zdaneniu

## 5. MOŽNOSTI POLITIKY

Možnosti politiky analyzované v posúdení vplyvu (čo sa týka dane z finančných transakcií a dane z finančných činností) sa posudzujú s ohľadom na základný scenár.

Základný scenár je scenár bez zavedenia daní. Jeho znakmi sú oslobodenie sektora od DPH, čo sa prejavuje ako základný rozdiel v zdaňovaní finančného sektora a ostatných sektorov hospodárstva, vysoká úroveň manažérskych kompenzácií vo finančnom sektore, nedávne jednostranné opatrenia členských štátov, ktorými zaviedli bankové odvody, ako aj súbor vnútroštátnych daní, buď pre finančný sektor, alebo pre finančné transakcie, riziko dvojitého zdanenia a mnoho nedávnych iniciatív zameraných na reguláciu sektora.

Tento základný scenár zohľadňuje aj niektoré regulačné opatrenia pre finančný sektor, ktoré sa v súčasnosti navrhujú a ktoré zároveň sledujú niektoré z vymedzených cieľov. V posúdení vplyvu sa predpokladá najmä prijatie uvedených regulačných opatrení, ktorých cieľom je znižovať jednotlivé, ako aj systémové riziká vo finančnom sektore zvyšovaním kapitalizácie a kapitálových rezerv tak pre finančné inštitúcie, ako aj pre finančný systém ako celok. Niektoré ďalšie možnosti politiky, ako sú ďalšia regulácia, zrušenie oslobodenia od DPH alebo odstránenie daňových rozdielov v prípade dlhu a vlastného imania prostredníctvom zmien v systémoch dane z príjmov právnických osôb sa nezvažujú z toho dôvodu, že neriešia dostatočný počet zistených problémov.

## 6. POROVNANIE MOŽNOSTÍ POLITIKY

### 6.1. *Zvýšit' příjmy a náležitě příspěvky zo strany finančního sektora do oblasti daňových příjmov*

#### *Určenie nových zdrojov príjmov*

Oba daňové nástroje – daň z finančných transakcií a daň z finančných činností – by sa mohli stať novými zdrojmi príjmov, pretože vďaka nim možno pre verejné rozpočty získať značné príjmy z daňových zdrojov. Ale so zreteľom na mnohé neznáme premenné a odhady predpokladov skutočný potenciál príjmov vôbec nie je istý.

Pokiaľ ide o daň z finančných činností, príjmy pri názornej daňovej sadzbe 5 % dosahujú 9,3 miliardy EUR až 30,3 miliardy EUR v závislosti od predpokladov o premiestnení a podobe dane.

Pri dani z finančných transakcií sa prejavuje vyšší potenciál príjmov. Odhady sa môžu rôzniť od 16,4 miliardy EUR do 400 miliárd EUR v závislosti od predpokladov o znížení objemu činnosti, rozsahu pokrytých produktov a daňových sadzieb (0,01 % pre prvý odhad, 0,1 % pre druhý odhad). Predpoklad o premiestnení by sa vzťahoval na migráciu transakcií a zníženie objemu činnosti, najmä pokiaľ ide o transakcie vysokorýchlostného obchodovania.

#### *Spätne získanie nákladov spôsobených nedávnou finančnou krízou a budúcimi finančnými krízami*

Uloženie nových daní vo finančnom sektore by pomohlo spätne získať rozpočtové náklady súvisiace s nedávnou krízou za predpokladu, že celý sektor mal nepriamo prospech z finančnej pomoci pre určité finančné inštitúcie. Tzv. zásada znečisťovateľ platí by okrem toho oprávnila požiadavku, aby finančný sektor naďalej prispieval do vládneho rozpočtu, a to v záujme krytia nákladov na budúce krízy, ktoré presahujú rámec mechanizmov riešenia kríz.

### 6.2. **Kompensácia oslobodenia finančných služieb od DPH**

Hoci by súčtová metóda výpočtu dane z finančných činností čiastočne riešila otázku oslobodenia finančného sektora od DPH, v posúdení vplyvu sa dospelo k záveru, že túto otázku treba v ideálnom prípade riešiť v kontexte zelenej knihy o DPH.

### 6.3. **Obmedziť nežiaduce trhové správanie, a tak stabilizovať trhy**

#### *Obmedziť stimuly na podnecovanie nadmerného riskovania*

Vhodnejším spôsobom na zamedzenie nadmerného riskovania by mohli byť regulačné opatrenia vo väčšej miere spojené so zdrojmi systémového rizika.

Daň z finančných transakcií však môže byť vhodný nástroj na obmedzenie nadmerného riskovania do tej miery, že krátkodobé obchodovanie a obchodovanie s derivátmi, ktoré vo vysokej miere využíva pákový efekt, vytvárajú systémové riziká. Daň z finančných činností by bola iba nepriamym opatrením na zabránenie riskovaniu.

#### *Riešiť osobitné riziká vyplývajúce z automatizovaného obchodovania*

Daň z finančných transakcií, *de facto* zvyšujúca transakčné náklady na finančných trhoch, by sa mohli využiť ako opatrenie na zníženie automatizovaného obchodovania, a najmä jeho podskupiny vysokofrekvenčného obchodovania. Účinky ďalších transakčných nákladov by mohli byť osobitne silné pri niektorých trhových segmentoch, ktorých znakom je veľmi malá marža.

Daň z finančných činností nemá priamy vplyv na obchodné správanie na finančných trhoch.

#### *Znížiť pákový efekt – pomer dlhu k vlastnému imaniu*

Ani daň z finančných transakcií ani daň z finančných činností neodstraňujú narušenia pri rozhodnutiach o financovaní a podnecovanie k nadmernému pákovému efektu, ktoré vznikajú v dôsledku rôzneho zaobchádzania s dlhom a vlastným imaním v rámci súčasných systémov dane z príjmov právnických osôb. Regulačné opatrenia sú na tieto účely vhodnejšie.

#### *Zdaň ekonomické renty – zaviesť opatrenia na zdanenie pridanej hodnoty vo finančnom sektore?*

Daň z finančných transakcií by mala obmedzený význam ako daň z ekonomickej renty. Daň z finančných činností možno osobitne navrhnuť tak, aby sa ňou zdaňovali ekonomické renty, hoci jej účinok bude závisieť od uplatniteľnosti pojmu bežných výnosov k daňovému základu.

#### **6.4. Zabezpečiť fungovanie vnútorného trhu**

Aby sa zaručilo fungovanie vnútorného trhu a minimalizovali narušenia fungovania hospodárstva v EÚ, v ideálnom prípade by sa mali zaviesť oba daňové nástroje s vysokou mierou harmonizácie daňových základov a daňových sadzieb. Konkrétne daň z finančných transakcií aj daň z finančných činností by sa mali zaviesť harmonizovaným spôsobom, aby sa zamedzilo dvojitému zdaneniu alebo nezdaneniu.

#### **6.5. Kumulatívne účinky**

Hoci kumulatívny účinok dane s regulačnými zmenami možno ľahšie merať v prípade dane z finančných činností ako dane z finančných transakcií, je pravdepodobné, že dosah oboch uvedených typov daní na väčšinu ekonomických premenných (náklady spojené s úverom, makroekonomické premenné a premenné na úrovni sektora) len posilňuje účinky regulačných opatrení navrhovaných v súčasnosti.

#### **6.6. Zhrnutie a záverečné poznámky**

Analýza ukázala, že oba nástroje – daň z finančných transakcií a daň z finančných činností – sú technicky možné, ale voľba medzi jednou a druhou daňou v zásade súvisí s dosiahnutím kompromisu medzi rozličnými presadzovanými cieľmi a súčasne by závisela od osobitných charakteristických črt dane.

Zdá sa, že obe dane majú potenciál získať značné daňové príjmy z finančného sektora, hoci v prípade dane z finančných transakcií v potenciálne väčšej miere.

Daň z finančných transakcií predstavuje vyššie riziko premiestnenia alebo úbytku transakcií, najmä pokiaľ ide o časté krátkodobé transakcie. Do tej miery by mohlo byť automatizované obchodovanie na finančných trhoch zasiahnuté rastom transakčných nákladov spôsobeným

daňou, takže tieto náklady by výrazne znížili marginálny zisk, čím by sa narušil obchodný model vysokofrekvenčného obchodovania

Očakáva sa, že obe dane by mali malé, nie však zanedbateľné účinky na HDP a zamestnanosť, pritom by však nepriaznivé účinky dane z finančných transakcií boli asi o čosi väčšie. Dôvodom tohto nepriaznivého vplyvu by bolo zvýšenie kapitálových nákladov, pretože zdaňované subjekty by sa usilovali presunúť daň na svojich klientov, čo by potom negatívne ovplyvnilo investície. Distribučné dôsledky dane vo finančnom sektore sú spravidla progresívne, t. j. takéto dane viac zaťažujú bohatšiu časť spoločnosti ako chudobnejšiu, pretože bohatšia časť viac využíva služby, ktoré poskytuje finančný sektor, a má z nich väčší prospech. Platí to predovšetkým pre daň z finančných transakcií v prípade, že sa daň obmedzuje na transakcie s finančnými nástrojmi, ako sú dlhopisy a podiely a ich deriváty.

29. júna 2011 Európska komisia predložila návrh viacročného finančného rámca na obdobie rokov 2014 – 2020. V tejto súvislosti navrhla ako prvý krok zaviesť v EÚ daň z finančných transakcií a vziať pritom do úvahy potenciál tejto dane z hľadiska príjmov a jej vplyv na nadmerné riskovanie v špecifickej oblasti. V pracovnom dokumente útvarov Komisie<sup>1</sup> pripojenom k návrhu sa uvádzajú viaceré faktory, ktoré treba vziať do úvahy, aby sa znížilo riziko premiestnenia pri zavedení dane z finančných transakcií na úrovni EÚ, a ktoré sa rozoberajú v nadchádzajúcej časti.

## 7. POSÚDENIE VPLYVU ROZLIČNÝCH VARIANTOV DANE Z FINANČNÝCH TRANSAKCIÍ

### 7.1. *Zahrnuté produkty a transakcie*

**Možnosti politiky rozlišujú medzi daňou z i) menových spotových transakcií a transakcií s menovými derivátmi, daňou z ii) transakcií s cennými papiermi na primárnych a sekundárnych trhoch a daňou z iii) transakcií na trhu s derivátmi, ale bez derivátov z prepočtov výmenných kurzov. Pri všetkých dotknutých trhoch ide o regulované devízové trhy, ako aj o obchodovanie na mimoburzovom trhu.**

#### *Daň z menových transakcií*

Daň by sa vyberala centrálnne v rámci systémov prepočtov výmenných kurzov, najmä systému hrubého zúčtovania platieb v reálnom čase. Pri transakciách, ktoré sú zaregistrované v takýchto systémoch, by sa mohla daň vyberať centrálnne. Treba však uviesť, že táto možnosť spôsobuje značné právne ťažkosti. Rozlišujeme preto medzi trhmi s menovými spotovými transakciami a trhmi s transakciami s menovými derivátmi.

#### *Daň z transakcií s cennými papiermi okrem transakcií s derivátmi a menových transakcií*

Táto daň zodpovedá dani z transakcií s úzkym základom, ktorá by zdaňovala iba spotové transakcie s akciami a dlhopismi (na primárnych a sekundárnych trhoch). Táto možnosť je podobná kolkovej dani v Spojenom kráľovstve, ak sa zlúči so zásadou domácej emisie. Alternatívnou možnosťou by mohlo byť vylúčenie primárnych trhov, aby sa zamedzilo zdraženiu takéhoto zvyšovania kapitálu. Potom by sa takáto daň z transakcií s cennými papiermi vyberala iba pri obchodovaní s podielmi a dlhopismi na sekundárnych trhoch.

---

<sup>1</sup> Európska Komisia. SEK(2011) 876 v konečnom znení, s. 29 – 30.

### *Finančná daň z derivátov*

Táto daň by sa vzťahovala na všetky finančné deriváty odvodené priamo alebo nepriamo od produktov, s ktorými sa obchoduje na regulovaných devízových trhoch alebo na mimoburzovom trhu. Môže to zahŕňať finančné deriváty založené na menových transakciách s cennými papiermi alebo deriváty odvodené od komodít, deriváty založené na riziku alebo úrokovej sadzbe alebo všetky ostatné finančné deriváty, ktoré nie sú čisté spotové transakcie, a transakcie zamerané na zvyšovanie kapitálu, ako sú dlhopisy a podielové listy.

## *Daň z finančných transakcií*

Táto možnosť by zahrnula všetky uvedené finančné transakcie alebo ich podskupinu. Z tejto podskupiny by sa napr. mohlo vylúčiť zdaňovanie čistých spotových transakcií na menových trhoch a zdaňovanie zvyšovania kapitálu prostredníctvom emisie dlhopisov alebo podielových listov.

### *Výhody a nevýhody rozličných možností*

Smernica o trhoch s finančnými nástrojmi už obsahuje ustálenú klasifikáciu finančných nástrojov a produktov, z ktorej sa vychádza pri vymedzovaní rozsahu pôsobnosti návrhu o dani z finančných transakcií so zreteľom na produkty, na ktoré sa bude návrh vzťahovať.

Všetky produkty, ktoré definujú finančné trhy a finančné transakcie a ktoré by mohli byť blízkymi substitútmi, by mali byť súčasťou dotknutého súboru produktov. Užšie vymedzenie pojmov by mohlo podnieť rozsiahle aktivity na vyhnutie sa zdaneniu. Daň z finančných transakcií pokrývajúca všetky druhy cenných papierov a všetky druhy ich derivátov sa teda javí ako najvhodnejší spôsob pokrytia zdaniteľných produktov v rámci dane z finančných transakcií.

Čo sa týka menových transakcií, mohlo by dôjsť ku konfliktu medzi cieľom zvýšiť ďalšie príjmy a cieľom nezaviesť obmedzenia voľného pohybu kapitálu. Týka sa to predovšetkým spotových menových transakcií. Najmä zdanenie menových transakcií zahŕňajúcich rozličné meny EÚ sa spravidla pokladá za porušenie článku 63 ZFEÚ, zatiaľ čo zdanenie menových transakcií, ktoré zahŕňujú meny mimo EÚ, by sa prípadne mohlo stať kompatibilným, ak sa tak Rada rozhodne urobiť pri uplatňovaní článku 64 ods. 3 ZFEÚ, ktorý to umožňuje.

## **7.2. Zdaniteľná udalosť**

Zdaniteľná udalosť by sa mohla zakladať buď na akruálnom princípe, alebo na hotovostnom princípe. Pri niektorých transakciách by mohol byť takýto rozdiel nepodstatný, pretože obe tieto udalosti sa vyskytujú v rovnakom čase, najmä keď sa transakcie vykonávajú elektronicky. Ide o typický prípad na finančných trhoch. Ale v prípade, že si subjekt zvolí výlučne hotovostný prístup, môže ho to podnieť k oneskoreniu platby, aby získal prospech z podstatných výhod, ktoré prináša peňažný tok. Zdaniteľná udalosť by sa vyskytla aj vtedy, keď nedochádza k žiadnej výmene nástrojov.. V prípade derivátov by tak zdaniteľná udalosť začala spravidla v okamihu, keď sa dospeje k dohode o zmluve. V posúdení vplyvu sa navrhuje, že v závislosti od posudzovaných produktov by najlepšou možnosťou bola kombinácia hotovostného a akruálneho princípu.

## **7.3. Miesto zdanenia**

S cieľom vymedziť finančné transakcie, ktoré by bola každá jurisdikcia oprávnená zdaňovať v rámci dane z finančných transakcií, by bolo možné použiť rozličné zásady (miesto pobytu strán, miesto transakcie a miesto emisie finančného nástroja). Tieto prístupy prinášajú rozličné výzvy, pokiaľ ide o mechanizmy výberu daní, presadzovanie a rozdeľovanie príjmov. V posúdení vplyvu sa dospelo k záveru, že zásada miesta pobytu sa navrhuje ako najlepšia možnosť, pri ktorej sa zohľadňuje potreba znížiť riziko premiestnenia a požiadavky zabezpečiť jednoduchú daňovú správu.

#### **7.4. Daňovník**

Z rozličných diskutovaných možností by sa daň z finančných transakcií mohla uplatniť v prípade finančných inštitúcií, ktoré sú stranou alebo konajú v mene strany. Z uvedeného by vyplývala výhoda, že právny dosah by sa zameril na finančný sektor a nevznikol by problém potenciálne vysokých administratívnych nákladov súvisiacich s daňou z finančných transakcií, ktoré by vznikli pre aktérov z nefinančnej sféry. Aby sa pokrylo aj vnútrogrupinové financovanie a tzv. tieňové bankové aktivity navrhuje sa, aby sa daň z finančných transakcií vzťahovala aj na všetky podniky, ktorých objem finančných činností prekračuje určitú hraničnú hodnotu.

Podľa posúdenia vplyvu je vhodným spôsobom boja proti daňovým únikom možnosť, aby strany transakcie, ktoré majú sídlo v EÚ, podliehali dani aj vtedy, keď obchodujú s finančnými inštitúciami so sídlom mimo EÚ.

#### **7.5. Zdaniteľný základ**

Vymedzenie pojmu zdaniteľný základ pre spotové transakcie by nemalo spôsobovať žiadne vážne problémy. Hoci niektoré deriváty majú vlastnú hodnotu v okamihu uzavretia zmluvy, pre mnohé deriváty je jedinou pružne dostupnou referenčnou hodnotou, ktorá by mohla slúžiť ako daňový základ, hodnota podkladového nástroja alebo aktíva. V posúdení vplyvu sa odporúča použiť i) v prípade spotových transakcií hrubú hodnotu transakcie a ii) hodnotu podkladového aktíva derivátovej zmluvy (t. j. nominálna hodnota).

#### **7.6. Sadzba dane**

Predpokladá sa, že nízka zákonná paušálna sadzba dane má zásadný význam z hľadiska vyhnutia sa silným nepriaznivým vplyvom na trhy a zaručenia získania príjmov v určitej miere, pretože podnety na daňové úniky sa zvyšujú spolu so sadzbou dane. V posúdení vplyvu sa takisto navrhuje, že vhodným spôsobom zmierňovania rizík premiestnenia by bola aj sadzba diferencovaná podľa kategórie produktov, ktorá zároveň zabezpečí náležité príjmy.

#### **7.7. Závery o podobe dane z finančných transakcií**

V záujme účinného uplatňovania ktorejkoľvek verzie dane z finančných transakcií v EÚ sú nevyhnutné spoločné vymedzenie rozsahu dane, sadzby dane, ako aj presných daňových základov a ostatných zásadných prvkov dane. Po prvé jestvujú vážne ekonomické dôvody pre vysoký stupeň harmonizácie a koordinácie, aby sa zamedzilo substitúcii a nedostatkom. Po druhé existujú technické argumenty. Niektoré vnútroštátne burzy sa v posledných rokoch zlúčili a používajú rovnakú technickú infraštruktúru. Tieto systémy sú vo vysokej miere integrované a odporúča sa koordinácia daňovej administratívy a presadzovania daňových právnych predpisov medzi jednotlivými štátmi. Uľahčiť riešenie týchto otázok by mohlo uplatňovanie spomenutej zásady miesta pobytu. Uprednostňovaná možnosť pre harmonizovanú daň z finančných transakcií je preto daň z obchodovania s finančnými nástrojmi a ich derivátmi zo strany finančných inštitúcií, ktorá sa vzťahuje na podielové listy, dlhopisy a súvisiace deriváty – v nominálnej hodnote – a ktorej základom je zásada miesta pobytu. Zahnutie spotových menových transakcií závisí od právnej uskutočniteľnosti. Primárne trhy s dlhopismi a podielovými listami by boli oslobodené, aby sa zmiernil priamy dosah na financovanie spoločností v reálnej ekonomike.

## 7.8. *Vplyv dane z finančných transakcií*

### *Odhady príjmov*

Odhady príjmov z dane z finančných transakcií pri sadzbe dane napr. 0,01 % sú v rozmedzí 16,4 miliardy EUR (s elasticitou – 2 a značným znížením objemu) až 43,4 miliardy EUR (s elasticitou 0 a miernym znížením objemu) (0,13 % až 0,35 % HDP), keď sa zohľadnia všetky zdroje a ak sa ako zdaniteľná suma vezme do úvahy hodnota podkladového aktíva transakcie. Ak sa sadzba zvýši na 0,1 %, celkové odhadované príjmy sú v rozmedzí od 73,3 miliardy EUR (s elasticitou – 2 a s vysokým znížením objemu) do 433,9 miliardy EUR (s elasticitou 0 a s miernym znížením objemu) (0,60 % až 3,54 % HDP).

### *Premiestnenie*

Odhady príjmov v prípade rozličných variantov dane z finančných transakcií v značnej miere závisia od predpokladov o znížení objemu a o fiškálnej elasticite zostávajúcich obchodovaných objemov. V posúdení vplyvu sa vychádza z dvoch pracovných predpokladov o znížení objemu (vrátane premiestnenia a úbytku), prvý (70 % zníženie) je v súlade s existujúcimi štúdiami o reakcii na trhoch s derivátmi, druhý (90 % zníženie) predpokladá o čosi väčšie zníženie a zakladá sa na švédskej skúsenosti. Tieto predpoklady zároveň vychádzajú aj z rozvoja vysokofrekvenčného obchodovania, ktoré teraz predstavuje asi 40 % na kapitálových trhoch a ktoré by daň z finančných transakcií ťažko zasiahla. Podľa posúdenia vplyvu sú niektoré charakteristiky dane, ako je miesto zdanenia založené na zásade miesta pobytu a úroveň sadzieb, najslubnejšie prvky na zmiernenie rizika premiestnenia.

So zavedením ďalších daní hrozí riziko plynúce zo samotnej podstaty týchto daní, že aktéri budú svoje činnosti premiestňovať, aby znížili daňovú záťaž. Premiestnenie sa môže uskutočniť presunutím príslušných činností do jurisdikcií, v rámci ktorých sú tieto činnosti zdaňované v menšej miere, alebo vylúčením produktov/dodávateľov z rozsahu zdaňovania v rámci tej istej jurisdikcie. Riziko fyzického premiestnenia trhov/trhových aktérov a migrácia smerom k nezdaňovaným produktom sa samozrejme znižujú, čím väčšia je oblasť pokrytia a rozsah pôsobnosti daní.

### *Makroekonomické vplyvy a zamestnanosť*

Model využívaný na analýzu makroekonomických vplyvov predpokladá, že pri sadzbe 0,1 % by mohla daň z transakcií s cennými papiermi bez uplatnenia zmierňujúcich účinkov znížiť budúci rast HDP z dlhodobého hľadiska o 1,76 % HDP a o 0,17 % pri sadzbe 0,01 %. Tieto výsledky by sa však vzhľadom na niektoré obmedzenia podkladových modelov mali vysvetľovať obozretne. Model je obmedzený tým, že berie do úvahy iba účinky dane z finančných transakcií iba na jeden zdroj financovania, konkrétne na emisiu kapitálu. Do úvahy sa neberie dosah na náklady na dlhové financovanie. V dôsledku tohto obmedzenia by model mohol preceniť negatívne účinky dane na HDP. Súčasne žiaden z modelov, ktoré sú k dispozícii, neumožňuje posúdiť navrhované zmierňujúce účinky vyplývajúce z podoby návrhu (napr. vylúčenie primárnych trhov, vylúčenie väčšiny transakcií, ktoré nezahŕňajú aspoň jednu finančnú inštitúciu, atď.) ani spôsoby, ktorými ovplyvňujú makroekonomické premenné. Jediný dostupný prístup preto zahŕňa stanovenie odhadov s veľkými rezervami a neistotou, ktoré môže takýto prístup priniesť. Za predpokladu, že sa všetky zmierňujúce účinky prejavujú v plnej miere, mohli by sa podľa scenára bez zmierňujúcich účinkov znížiť straty v produkcii z 1,76 % na 0,53 % rastu HDP. V modelových scenároch by dane z

transakcií s cennými papiermi so sadzbou 0,01 % a 0,1 % mali obmedzené nepriaznivé účinky na zamestnanosť, a to v miere – 0,03 % a – 0,20 %.

### *Účinky na riskovanie a behaviorálne účinky*

Aspekty analýzy účinkov dane z finančných transakcií na riskovanie a behaviorálnych účinkov sa týkajú toho, že daň z finančných transakcií môže obmedziť špekulácie, *noise trading* a technický obchod a znížiť volatilitu trhov. Zatiaľ čo v ekonomickej literatúre sa uvádza, že dosah dane z finančných transakcií na volatilitu je vo veľkej miere nepreukázateľný a závisí od štruktúry trhu, bol by to veľmi účinný nástroj na obmedzenie automatizovaného vysokofrekvenčného obchodovania a obchodovania s derivátmi, ktoré vo vysokej miere využívajú pákový efekt.

### *Vplyv na kapitálové náklady a rast*

Skúmali sa účinky daní z transakcií na kapitálové náklady (a tak na investičné správanie podnikov). Všeobecným teoretickým výsledkom je, že vyššie transakčné náklady vrátane tých, ktoré vyplývajú z daní z transakcií, súvisia s nižšími cenami aktív, v dôsledku čoho sa môžu podnikom zvýšiť kapitálové náklady. Vplyv na ceny cenných papierov a kapitálové náklady narastá úmerne s daňovou sadzbou a znižuje sa v dôsledku dlhších lehôt držby. Empirické štúdie vplyvu dane na finančné trhy vo všeobecnosti potvrdzujú teoretický výsledok. Podľa posúdenia vplyvu by vylúčenie primárnych trhov s dlhopismi a podielmi z rozsahu pôsobnosti dane mohlo byť sľubným spôsobom zmiernenia dosahu na kapitálové náklady.

### *Výskyt a vplyv na rozdelenie*

Veľkú mieru záťaže by pocítili priami a nepriami vlastníci obchodovaných finančných nástrojov. Osobitné črty dane z finančných transakcií, ako sú napríklad tie, ktoré sú navrhnuté v definícii daňovníka, by mohli zmierniť vplyv zvýšenia kapitálových nákladov na nefinančné sektory.

### *Vplyv na štruktúry trhu a účinky na konkurencieschopnosť*

Dosah dane z transakcií závisí od štruktúry trhu. Táto štruktúra je rozličná v prípade rôznych trhových segmentov a v prípade jednotlivých štátov. Ak je táto štruktúra heterogénna, daň by mohla ovplyvniť príslušné trhy veľmi odlišným spôsobom. Empirická literatúra teda dospieva pri posudzovaní účinkov daní z transakcií k rozličným výsledkom. Vo väčšine štúdií sa uvádza, že zatiaľ čo sa objem obchodu znižuje, účinky na volatilitu a ceny nie sú až také výrazné, hoci sa javí, že výsledky založené na panelových údajoch a metódach odhadu, ktoré lepšie určujú účinky nákladov na transakcie, častejšie poukazujú na pozitívny vzťah medzi nákladmi na transakcie a volatilitou.

Dosah daní na konkurencieschopnosť reálnej ekonomiky (priemysel a služby) závisí vo veľkej miere od charakteristík dane. Posúdenie vplyvu naznačuje, že obmedzenie zdaniteľných produktov na finančné nástroje, ako definuje smernica o trhoch s finančnými nástrojmi, a teda vylúčenie každodenných finančných transakcií (napr. platby faktúr alebo miezd) a transakcií, ako sú úvery, ktoré poskytujú banky podnikom alebo súkromným domácnostiam (napr. hypotekárne úvery alebo spotrebiteľské úvery) smeruje k tomu, že reálna ekonomika sa vyčlení z priameho vplyvu vyberania uvedenej dane.

## **8. MONITOROVANIE A HODNOTENIE**

Hodnotenie makroekonomických a mikroekonomických dôsledkov uplatňovania legislatívnych opatrení by sa mohlo uskutočniť tri roky po tom, ako nadobudnú účinnosť legislatívne opatrenia na implementáciu smernice. Komisia by potom mohla predložiť Európskemu parlamentu a Rade správu o technickom fungovaní smernice.