

Jak opodatkować finansjeryzację?

24 lipca 2013

POLUZOWANIE FISKALNE W STREFIE EURO

Każdy kryzys rzuca wyzwanie ogólnie przyjętym ideom, które legitymizują rutynowe i bezmyślne zachowania, polityki i decyzje, ale ich nie objaśniają. Ci, którzy myślą, wykorzystują swoją wyobraźnię, by znaleźć nowe rozwiązania naglących problemów wokół. Ci, którzy nie myślą, sięgają do dogmatów, które przynosiły im pociechę w przeszłości, w nadziei na znalezienie takiego ukojenia w świecie, który nie chce dostosować się do starych idei.

Po pół wieku od rozpoczęcia debaty o zgubności świadczeń społecznych i ohydzie opodatkowania, obecny kryzys jawi się jako kryzys finansów publicznych, któremu można zaradzić tylko przez wyższe opodatkowanie obywateli lub wypłacanie im niższych świadczeń socjalnych. Debata o polityce gospodarczej utknęła w mocno sformalizowanej alternatywie: między akwizytorami zaciskania pasa, którzy żerują na obawach obywateli związanych z długiem, podatkami i inflacją, a „keynesistami”, którzy nie widzą końca możliwości stymulacji fiskalnej. Tymczasem utraciliśmy wgląd w zakres i konsekwencje opodatkowania i wydatków rządowych, które stanowiły wspólny mianownik w dyskusjach o finansach publicznych w połowie XX w.

POMYSŁ KALICKIEGO

W tej sytuacji warto zatem ponownie przeczytać artykuł Michała Kaleckiego pt. „Teoria opodatkowania towaru, dochodu i majątku”, opublikowany w 1937 r. w *Economic Journal* – tekst krótki, lecz o niezwykłej przenikliwości i mądrości. Przez opodatkowanie „towaru” Kalecki rozumiał podatki od sprzedaży, jak choćby tak powszechny obecnie podatek od wartości dodanej (ang. Value Added Tax, VAT). Kalecki twierdził, że jest to po

prostu redystrybucja dochodów od osób pracujących do beneficjentów świadczeń społecznych i pracowników administracji publicznej. Do redystrybucji istniejącej konsumpcji dochodzi również w dużej mierze w przypadku podatku dochodowego. Kalecki wykazał jednak, że wydatki rządowe finansowane przez podatek majątkowy (podatek od kapitału) miałyby tendencję do zwiększania dochodów, zatrudnienia i inwestycji prywatnych, ponieważ nie są płacone z dochodów i nie mają wpływu na koszty. Doszedł on do wniosku, że „podatek majątkowy jest zapewne najlepszym sposobem pobudzania aktywności gospodarczej i redukcji bezrobocia. Ma on wszystkie zalety finansowania wydatków państwa z kredytów, ale ponadto przynosi tę korzyść, że nie prowadzi do powstawania długu publicznego” [1].

Kalecki postulował podatek od kapitału służący do finansowania bieżących wydatków rządowych, mógłby on być jednak przeznaczony także na spłatę długu publicznego. Zwolennikiem tego rodzaju operacji finansowej był już David Ricardo. W 1819 r., w swoich wystąpieniach w Izbie Gmin, w czasie gdy był parlamentarzystą, oraz w artykule na temat „Systemu finansowania” (oryg. „The Funding System”), który napisał na potrzeby Encyclopaedia Britannica, Ricardo wspominał o korzyściach płynących z opodatkowania majątku w celu spłaty zadłużenia krajowego. Jego zdaniem, zwiększenie płynności osób zamożnych, poprzez zamianę znajdującego się w ich posiadaniu długu publicznego na pieniądze, stymulowałoby działalność gospodarczą [2].

Podobne argumenty zostały podniesione sto lat później – w Wiedniu, podczas dyskusji między weteranem austromarksizmu Otto Bauerem a Josephem Schumpeterem. W 1919 r. wchodzili oni w skład socjalistycznego rządu, który odziedziczył odpowiedzialność za wojenne długi Austrii – kraju w wielkim stopniu skurczonego przez traktaty w Saint-Germain-en-Laye i Trianon, którego gospodarka została nie tylko zredukowana w takim samym zakresie jak terytorium, lecz także wpędzona przez

polityczne okoliczności w stan chaosu i depresji. Bauer i Schumpeter, obaj będący członkami Komisji rządu austriackiego ds. uspołecznienia, byli zgodni, że sytuacja fiskalna może zostać złagodzona za pomocą opodatkowania kapitału bankowego. Bauer chciał użyć podatku, by doprowadzić do niewypłacalności banków, aby mogły zostać one przejęte przez państwo. Ze względu na posiadanie przez banki dużych pakietów akcji przedsiębiorstw, byłby to skuteczny sposób umieszczenia austriackich firm pod kontrolą państwa, co wypełniłoby przeznaczenie zapisane „kapitałowi finansowemu” przez Hilferdinga i Lenina.

Schumpeter, który nie wykazywał entuzjazmu dla uspołecznienia i – jak się wydaje – spiskował z kręgami konserwatywnymi w Bawarii i na Węgrzech w celu obalenia rządów komunistycznych w tych krajach, miał inną wizję. Wobec poważnych trudności finansowych rządu zalecał on wykorzystanie podatku majątkowego do wykupienia obligacji wojennych, by skutecznie je w ten sposób umorzyć. Koniec końców pęd do socjalizacji oraz podatek od kapitału, który miał ją sfinansować, zamarły w skostniałej procedurze parlamentarnej [3].

PODATEK OD „FINANSJERYZACJI”

Powyższe historyczne rozważania wskazują na prosty i praktyczny sposób łagodzenia kryzysu w Europie. Można tego dokonać za pomocą nałożenia przez zadłużony rząd niewielkiego rocznego podatku w wysokości 1 lub 2% na bilanse wszystkich zarejestrowanych spółek powyżej pewnej minimalnej wielkości, co wykluczyłoby z opodatkowania przedsiębiorstwa małe. Podatek byłby proporcjonalny do ogólnej wartości wszystkich aktywów i pasywów, z odpisem na aktywa i urządzenia przemysłowe lub handlowe. W rezultacie opodatkowanie dotyczyłoby głównie pośredników finansowych oraz niefinansowych spółek będących w posiadaniu aktywów finansowych. Stanowiłby on zatem podatek od „finansjeryzacji”, to jest od bilansów finansowych, które rozmnożyły się wraz z innowacjami kredytowymi i deregulacją.

Podatek ten mógłby być wykorzystywany przez instytucje zarządzające długiem zadłużonych rządów do wykupienia, przy zachowaniu pełnej (nominalnej) wartości, długu publicznego znajdującego się w posiadaniu banków. Wzmocniłoby to rynek obligacji rządowych, wywołując spadek rynkowej rentowności tych ostatnich, a tym samym prowadząc do złagodzenia presji finansowej na rządy. Dzięki skoncentrowaniu wykupu na obligacjach o konkretnych terminach zapadalności, władze fiskalne mogłyby zarządzać krzywą rentowności dla obligacji rządowych, natomiast poprzez poprawę ich ceny i płynności, podatek i wykup obligacji poprawiłby bilanse banków, a także bilans sektora finansów publicznych.

Wiele spośród potencjalnych obiekcji wobec proponowanego rozwiązania jest, jak łatwo wykazać, pozbawione podstaw. Po pierwsze, może pojawić się zarzut, że ten rodzaj podatku zniechęciłby do posiadania obligacji rządowych. Tymczasem w rzeczywistości, daleka od zniechęcania, część planu polegająca na wykupie, wręcz przeciwnie, zachęciłaby do trzymania obligacji rządowych, gdyż te miałyby lepiej zagwarantowaną płynność i większą wartość. Jeśli już, podatek ten mógłby zniechęcać do posiadania aktywów finansowych niebędących zobowiązaniami rządu. Jednak poprzez umożliwienie odpisów na aktywa przemysłowe i handlowe, podatek zwiększyłby skłonność do inwestowania w gospodarkę realną (w przeciwieństwie do rynków finansowych).

Drugi zarzut skupia się na tym, że podatek od kapitału zostałby przerzucony na kredytobiorców bankowych, a zatem zniechęcałby do pożyczania środków na cele produkcyjne. Jak wspomniano wcześniej, większa zachęta do inwestowania wynikająca z odliczeń na aktywa produkcyjne z nawiązką zrekompensowałaby to zniechęcenie, gdyż żaden wzrost kosztów kredytu nie miałby wpływu na inwestycje finansowane przez wykorzystanie rezerw. W każdym razie, ściśle rzecz ujmując, taki podatek może wpłynąć na marżę banków w granicach określonych przez oprocentowanie depozytów i kredytów. Nie ma

przekonujących dowodów empirycznych, by twierdzić, że marża ta, nie mówiąc już o absolutnym koszcie kredytu, w jakikolwiek sposób wpływa na inwestycje. Co więcej, wraz z rozrastaniem się aktywów i pasywów finansowych, towarzyszącym rozwojowi finansowemu, banki same udzielają coraz więcej kredytów na rynku międzybankowym. Jeśli przerzucą one podatek na swoich kredytobiorców, będą w coraz większym stopniu przenosić go na siebie nawzajem i coraz większa część tego podatku będzie płacona przez pośredników finansowych. W ten sposób podatek od bilansów finansowych byłby de facto podatkiem od „finansjeryzacji”.

Trzecim zastrzeżeniem może być to, że tego typu podatek doprowadziłby do zmniejszenia płynności pośredników finansowych. Podatek ten tymczasem, wprost przeciwnie, zwiększyłby płynność pośredników będących w posiadaniu obligacji rządowych, ponieważ te ostatnie zostałyby spłacone. Pośrednicy nieposiadający wykupowanych przez rząd papierów dłużnych oczywiście płaciliby podatki, nie otrzymując korzyści w postaci płynności pochodzącej ze spłaty długoterminowych obligacji. W rezultacie proponowane rozwiązanie ponownie wprowadzałoby do obiegu własną płynność systemu bankowego, kierując ją do tych banków, które byłyby w posiadaniu obligacji skarbu państwa. W zakresie, w jakim ustabilizowałoby to finanse publiczne, rozwiązanie to przyniosłoby również korzyści społeczne, poprawiając bilanse rządu i banków. W skrajnym przypadku banki, w celu zapłacenia podatku, być może musiałyby sięgać do swoich rezerw. Nie powinno to jednak wpływać na ich wypłacalność tak długo, jak długo mogą pożyczać środki między sobą, a bank centralny jest gotów uznać zabezpieczenia pozarządowe.

Czwarta obiekcja dotyczy możliwości uniknięcia zapłacenia podatku. Jest to bez wątpienia stwierdzenie prawdziwe w przypadku podatku od zysków, gdy zyski mogą zostać z łatwością ukryte za pomocą cen transferowych, ale również, wraz z rozwojem finansów, przez zarządzanie zobowiązaniami dłużnymi,

płatności których są traktowane jako koszty, a nie jako zyski podlegające opodatkowaniu. Jednakże przeprowadzenie tego w przypadku sum bilansowych jest możliwe w mniejszym zakresie. Jeśli już, unikanie płacenia podatków przez zarządzanie długiem wykazuje tendencję do zwiększania rozmiaru bilansów finansowych. Część z podatku utraconego w konsekwencji zarządzania długiem może zatem zostać odzyskana za pomocą podatku bilansowego (ang. balance sheet tax). Emigracja również stanowi niewielkie zagrożenie dla bilansów. Bank może przenieść swoją siedzibę do innego kraju, jak zrobił to bank HSBC (Hongkong and Shanghai Banking Corporation) na początku lat 90. XX w., ale nie może przenieść swojego bilansu, o ile nie zamyka działalności w danym kraju. Tak długo, jak długo rynki finansowe mają w perspektywie przyszłe zyski, pośrednicy finansowi zachowają bilanse, które – mają nadzieję – zyski te przechwycą.

JAK MOŻE TO FUNKCJONOWAĆ W EUROPIE

Podatek od bilansów finansowych dedykowany do wykupu obligacji rządowych ma tę zaletę, że może zostać zastosowany w europejskiej Unii Walutowej bez zmiany Traktatu z Maastricht, którego nieelastyczne zapisy przyczyniają się do obecnego wstrętu wobec długu publicznego. Rządy w obrębie europejskiej Unii Walutowej mają instytucje zarządzania długiem w ramach ministerstw finansów, które mogą, za pozwoleniem krajowych parlamentów, nałożyć podatki bilansowe, by przekazać pochodzące z nich wpływy do instytucji zarządzania długiem w celu wykupu obligacji wyemitowanych przez te instytucje. Nie byłby potrzebny żaden ponadnarodowy organ podatkowy, a wiele rządów, w tym rząd Wielkiej Brytanii, już nakłada podatki na bilanse banków. Jednak powyższe to tylko niewielka część podatków, które mogłyby zostać podniesione. Plan opodatkowania i wykupu musiałby działać na poziomie ogólnokrajowym, ponieważ tylko rząd mógłby wykupić i umorzyć swój dług. Ogólnoeuropejski organ podatkowy, nakładający podatki na wszystkie bilanse finansowe w całej Europie i wykupujący

obligacje rządowe, również mógłby wykupić obligacje rządów, by następnie je umorzyć. Jest jednak prawdopodobne, że deponenci i udziałowcy banków w krajach o niskim poziomie zadłużenia publicznego sprzeciwialiby się opodatkowaniu ich bilansów finansowych w celu anulowania zadłużenia bardziej zadłużonych rządów innych państw w Unii Europejskiej. Ten polityczny sprzeciw nie miałby miejsca na poziomie krajowym.

Istnieje jednak jeszcze inny powód, dla którego tego typu rozwiązanie jest nie tylko konieczne, ale wręcz fundamentalne dla przyszłości Europy. Kiedy w latach 90. XX w. i na przełomie stuleci planowano i ustanawiano instytucje walutowe dla Unii Europejskiej, wierzono, że jedyną funkcją banku centralnego powinno być prowadzenie polityki pieniężnej oraz emisja pieniądza. Pozostałe zadania albo były uznawane za niepotrzebne (jak w przypadku pierwotnej funkcji banków centralnych: zarządzania rynkami długu publicznego), bądź też – jak w przypadku regulacji bankowych – zostały delegowane gdzie indziej. Wynikający z tego układ instytucjonalny oznacza, że Europa ma teraz bank centralny bez rządu oraz rządy bez banków centralnych. Funkcja zarządzania rynkami długu publicznego może być skutecznie odzyskana przez rozszerzenie zakresu odpowiedzialności krajowych instytucji zarządzania długiem, tak aby obejmowały zapewnianie płynności na rynkach wtórnych obligacji rządowych. Dla instytucji, która sprzedaje obligacje na rynku pierwotnym, w rzeczywistości najbardziej efektywne jest, aby ponosiła odpowiedzialność za zarządzanie rynkiem wtórnym, ponieważ ona sama jest najbardziej właściwa do przeprowadzenia, poprzez wykupienie, umorzenia obligacji, które emituje.

Europejska gospodarka – podobnie jak instytucje, które powinny ją regulować – jest w stanie chaosu. Podatek majątkowy od bilansów finansowych, wykorzystany do wykupu i umorzenia długu publicznego, nie wydobędzie Europy z tego bałaganu. Pozwoliłby on jednak zyskać na czasie dla wprowadzenia bardziej skutecznych środków, które obecnie są wstrzymywane ze względu

na coś, co ma wyglądać jak kryzys finansów publicznych, a co wcale nie musi być tak istotne. W obecnych warunkach podatek od bilansów finansowych powinien zostać przyjęty przez pośredników finansowych i korporacje jako niewielka cena za poprawę bilansów systemu bankowego i rządów.

Autor: Jan Toporowski

Tłumaczenie: Grzegorz Konat

Źródło: [Le Monde diplomatique – edycja polska](#)

PRZYPISY

[1] Michał Kalecki, „Teoria opodatkowania towaru, dochodu i majątku”, [w:] Dzieła. t. 1: Kapitalizm. Koniunktura i zatrudnienie, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1979, s. 316.

[2] Piero Sraffa, M.H. Dobb (red.), The Works and Correspondence of David Ricardo. t. 4: Pamphlets and Papers 1815–1823, Cambridge University Press, Cambridge 1951, s. 196–197.

[3] Christian Seidl, „The Bauer-Schumpeter Controversy on Socialization”, History of Economic Ideas, II/1992/2, s. 41–69. Jestem wdzięczny Riccardowi Bellofioremu, który udostępnił mi swój egzemplarz tego artykułu.