

Finansal İşlem Vergileri ve Avrupa Birliği¹

Semih ŞEN*
Mirca TOKATLIOĞLU**

Öz

2008 yılında Amerika Birleşik Devletleri'nde ortaya çıkan küresel finansal kriz ve devamında Avrupa borç krizi ve bu krizin ülkelerin kamu maliyesinde yarattığı tahribat, finansal işlem vergilerinin küresel düzeyde ilgi görmesine neden olmuştur. Bu kapsamda Avrupa Komisyonu somut bir adımda bulunarak Avrupa Birliği düzeyinde uygulanacak bir finansal işlem vergisi önerisi getirmiştir. Finansal işlem vergileri, finansal araçların alım ve/veya satımına getirilen düşük oranlı, ad valorem esaslı vergilerdir. Başlıca amaçları, finansal istikrarsızlıkları önleme ve kamu geliri sağlamaktır. Bu makalede, küresel kriz sonrasında Avrupa Birliği'nin gündemine aldığı finansal işlem vergilerinin, söz konusu amaçlar açısından yararlı bir araç olup olmadığı incelenmektedir.

Anahtar Kelimeler: Avrupa Birliği, Finansal İşlem Vergileri, Tobin Vergisi, Finansal İstikrar, Menkul Kıymet İşlem Vergisi

Financial Transaction Taxes and European Union

Abstract

The global financial crisis emerged in the United States in 2008 and European debt crisis and its effects on public finance of countries resulted in a globally attention for financial transaction taxes. In this context, European Commission took concrete steps and proposed financial transaction tax at European Union level. Financial transaction taxes are taxes on purchase and/or sale of financial instruments, have generally small rate and ad valorem based. The main purpose of these taxes is to prevent financial instability and provide revenue for state. In this

¹Bu makale, Semih ŞEN'in 2015 yılında Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsüne sunulan "Finansal Serbestleşme, Kriz ve Finansal İşlem Vergileri" başlıklı yüksek lisans tezinden üretilmiştir.

*Arş.Gör., Uludağ Üniversitesi, SBE, Maliye ABD, semihsen@uludag.edu.tr

**Prof.Dr., Uludağ Üniversitesi, İİBF, Maliye Bölümü, Mali İktisat ABD Başkanı, miryıldız@uludag.edu.tr

article, financial transaction taxes received from European Union agenda after the global crisis are investigated, whether they are useful for such purposes.

Keywords: *European Union, Financial Transaction Taxes, Tobin Tax, Financial Stability, Securities Transaction Tax*

JEL Classification Codes: *E62, G12, H27*

Giriş

2008 yılında başlayan küresel ekonomik kriz ve akabinde Avrupa borç krizi ve bu krizin kamu maliyesinde yarattığı tahribat, finansal işlem vergilerinin (FİV'ler) küresel düzeyde ilgi görmesine ve tartışılmasına yol açmıştır. Bu bağlamda Avrupa Komisyonu somut bir adım atarak Avrupa Birliği (AB) düzeyinde hem üye ülkelerin finansal sistemlerini düzenlemek hem de AB bütçesine yeni bir öz kaynak kazandırmak amacıyla bir FİV önerisinde bulunmuştur. Aslında finansal işlemlerin vergilendirilmesi düşüncesi, yeni bir tartışma gibi görünse de, kökleri John Maynard Keynes'e dayanan uzun bir geçmişe sahiptir. Keynes, 1936 yılında yayınladığı "Para, Faiz ve İstihdamın Genel Teorisi" (General Theory of Employment, Interest and Money) adlı eserinde, finans piyasalarını bir kumarhaneye benzetmiştir. Ancak kumarhanelerde yüksek giriş maliyetleri nedeniyle oyuncu sayısı azdır. Buna göre finans piyasalarındaki düşük işlem maliyetleri çok fazla yatırımcının piyasada işlem yapmasına ve likidite bolluğuna neden olmakta, artan spekülasyon hareketleri istikrarsızlık yaratmaktadır. Bu doğrultuda tüm finansal işlemlere uygulanacak tatmin edici bir kamu transfer vergisi (government transfer tax) piyasadaki spekülasyon hareketlere son verecektir. Çünkü Keynes'e göre işlem vergisi uzun vadeli yatırımları özendirilecektir (Keynes, 1976: 159-160).

FİV'lere yönelik ilk kapsamlı ve sistematik çalışma ise Keynes'ten yaklaşık 40 yıl sonra, önce 1971 yılında bir konferansta, daha sonra ise 1978 yılında bir makalede Nobel ödüllü iktisatçı James Tobin tarafından yapılmıştır. Keynesyen iktisatçı olan Tobin, spot döviz işlemlerine küçük oranlı bir vergi konulmasını önermiştir. Böyle bir döviz işlemleri vergisi, döviz kurlarına istikrar kazandıracak ve uluslararası mal ve hizmet ticareti için güvenli bir ortam oluşturacaktır. Ayrıca söz konusu vergi önemli bir kamu geliri yaratacaktır (Tobin, 1978: 6).

Keynes ve Tobin'in önerdikleri FİV'ler ilgili dönemde ciddi bir rağbet görmemiştir. Daha sonraları finansal serbestleşme ve bilgi işlem teknolojilerinde yaşanan gelişmelerle piyasaların ulaştığı boyut, artan kriz ve istikrarsızlıklar ile bu kriz ve istikrarsızlıkların kamu maliyesi üzerinde yarattığı baskılar bu tip vergilerin zamanla önem kazanmasına neden olmuştur. Nitekim FİV'ler, ülkemizde de söz konusu bu kriz ve istikrarsızlık dönemlerinde Tobin vergisi gibi çeşitli isimlerle gündeme gelmektedir. İlk kez Asya krizinden sonra önemli taraftar toplayan FİV'ler henüz küresel düzeyde bir uygulama olanağı bulamamıştır. Ancak, 2008 küresel krizi sonrasında, AB gibi farklı ülkelerden oluşan, serbest piyasa ekonomisine dayalı büyük bir entegrasyonun böyle bir vergiyi gündemine getirmesi FİV'lerin geleceğine ilişkin olumlu bir gelişme olarak nitelenebilir.

Bu makalenin amacı küresel kriz sonrasında AB'nin de gündemine aldığı FİV'leri, finansal istikrarsızlıkları önleme ve kamu geliri elde etme açısından yararlı bir araç olup olmadığı noktasında incelemektir. Bu kapsamda çalışmanın birinci

kısımında konuya ilişkin kavramsal açıklamalara yer verilirken ikinci kısmında bu vergilerin teorik amaçları üzerinde durulmuştur. Üçüncü kısımda, AB’de Avrupa Komisyonunun önerisiyle gündeme gelen FİV ve olası ekonomik ve mali etkileri incelenmiş, dördüncü kısımda ise Türkiye açısından kısa bir değerlendirmede bulunulmuştur.

1. Finansal İşlem Vergileri ile İlgili Kavramsal Açıklamalar

Finansal piyasalarda vergilendirme; bu piyasalarda elde edilen gelirin vergilendirilmesi ve bu piyasada gerçekleştirilen işlemlerin vergilendirilmesi olarak ikiye ayrılmaktadır. Birincisi özellikle sermaye piyasası araçlarından elde edilen gelirin vergilendirilmesiyken ikincisinde finansal piyasa araçlarıyla gerçekleştirilen alım satım işlemi ve değerini esas alan bir vergileme söz konusudur. Birinci durumda amaç elde edilen gelirin vergilendirilmesi iken ikinci durumda piyasa regülasyonudur ve vergi bir iktisat politikası aracıdır (Balseven, 2003: 17). Piyasa regülasyonu veya finans piyasalarının yaydığı negatif dışsallığı önleme aracı olarak kullanılan vergiler Pigou vergisi olarak da adlandırılır.

Dışsal maliyetlerin firma tarafından içselleştirilmesini sağlamak için bu maliyetlere eşit bir vergi konulması dışsallıklar teorisinin uzun yıllar kabul görmüş önermelerinden bir tanesidir (Kirmanoğlu, 2013: 163). Son dönemlerde küresel sermaye akımlarının hız kazanması ve dünya finans piyasasında işlem hacminin çok yüksek boyutlara ulaşmasına bağlı olarak finansal sistemin yaydığı negatif dışsallıklar ekonomide istikrarsızlığa neden olmaktadır. Finansal varlıkların değişim işlemine uygulanacak düşük oranlı bir vergi sayesinde söz konusu istikrarsızlığı azaltmak mümkün görünmektedir (Söylemez ve Demirci, 2013: 95).

AB ve Birleşmiş Milletlerin (BM) de kullandığı, IMF’ye ait tanıma göre finansal işlemler, finansal araçların alım satımı ve/veya bununla ilgili hak ve yükümlülük sağlayan bir anlaşma ya da faiz, döviz veya finansal araç gibi varlıklara dayanan bir ödeme değişim işlemidir (Sheppard, 2011: 840). Bu açıklama dikkate alındığında FİV, sayılan işlemler üzerine getirilen küçük oranlı, ad valorem bir vergi olarak tanımlanabilir (Institute for Policy Studies, 2011). Bu tip vergiler, borç ve hisse senetlerinden, türevlere ve banka kredilerine kadar geniş bir ölçekteki işlemlere uygulanabilmektedir. Önerilen oranlar genellikle %0,0001’den %2’ye kadar değişebilmektedir (Beitler, 2010: 5).

Bir başka tanıma göre FİV, piyasada finansal spekülasyonu önleyebilme ve önemli bir gelir sağlayabilme yeteneği olan, finansal işlem değeri üzerine uygulanan düşük oranlı bir vergidir (Barclay, 2010: 61). Pollin (2012: 97), bu tanıma benzer bir tanım yaparak vergiyi, bireylerin otomobil, şort, pantolon ya da yiyecek alırken ödedikleri satış vergisi olarak değerlendirmiştir. Brondolo (2011: 3) ise vergiyi, finansal araçların alım satımına uygulanmasının yanısıra alım satımı yapılamayan ancak aynı etkiyi gösteren başka işlemleri de kapsayan bir vergi olarak ifade etmiştir. Yazara göre FİV, bazı ayırt edici özelliklere sahiptir. Bunlar; finansal araçların birincil ve/veya ikincil piyasada gerçekleşen işlemlerine uygulanabilmesi, işlemlerin hem miktarı hem de itibari değeri üzerine uygulanabilmesi, bazı işlem ve şahısları vergiden istisna tutabilmesi, bir veya birden fazla orana sahip olmasının yanında spesifik veya ad valorem esaslı uygulanabilmesi, varlıkların alımına ve/veya satımına uygulanabilmesi ve verginin piyasa katılımcıları ya da takas odaları tarafından toplanabilmesidir.

Genellikle FİV olarak nitelendirilen vergiler aşağıdaki başlıklarda sınıflandırılmaktadır (Matheson, 2011: 5):

- Menkul Kıymet İşlemleri Vergisi: Menkul kıymetlerin ya tamamına ya da belirli türlerine birincil ve/veya ikincil piyasada uygulanan, genellikle düz oranlı, ad valorem vergilerdir.

- Döviz İşlemleri Vergisi: Bir para biriminin bir diğerine dönüştürülmesi sırasında söz konusu olmaktadır. Literatürde bu vergiler Tobin vergisi olarak da adlandırılmaktadır.

- Sermaye Artış Vergisi: Firmaların tüm veya belirli tip sermaye artırımlarına uygulanan vergilerdir.

- Banka İşlemleri Vergisi: Mevduatların bankalardan vadesinde ya da vadesinden önce çekilmesi sırasında uygulanır. Yaygın şekilde Latin Amerika ve Asya'da görülür.

- Sigorta Primi Vergisi: Sigorta primlerinin gelir vergisinden ya da katma değer vergisinden (KDV) muaf olduğuna yönelik algı doğrultusunda tasarlanmış özel bir satış vergisidir.

Çalışmada FİV olarak menkul kıymetler ile döviz işlemleri üzerine getirilen vergiler ifade edilmiştir.

2. Finansal İşlem Vergilerinin Amaçları

FİV'lerin başlıca iki amacı söz konusudur. Bunlar; spekülative işlem hacmini ve volatilitiyi² azaltmak ve devlete gelir sağlamaktır. Bunun yanında; küresel kamusal malların finansmanına katkıda bulunmak ve vergilemede adalet ilkesini tesis etmek gibi diğer amaçları da söz konusudur. Ancak bu amaçlar arasındaki öncelikler ülkelerin içerisinde buldukları konjonktürel duruma göre değişebilmektedir. Örneğin, 2008 küresel krizi öncesi söz konusu vergilerin, ağırlıklı olarak spekülative işlem hacmi ve volatilitiyi azaltma yönü üzerinde durulurken, kriz sonrasında, özellikle de AB'de gelir yönü ön plana çıkmıştır.

2.1. Finansal İşlem Hacmini ve Volatilitiyi Azaltmak

FİV'leri gündeme getiren belki de en önemli ve eklenmiş iki problem, yüksek spekülative işlem hacmi ve volatilitedir. Son otuz yılda, finansal serbestleşmenin ardından işlem maliyetlerinde yaşanan azalmalar, finansal yeniliklerde artış ve bilgisayar teknolojisinde gözlemlenen gelişmeler, finansal işlem hacminin büyük boyutlara ulaşmasına neden olmuştur. Bu işlemlerin büyük bir kısmı sistemdeki istikrarsızlığın temel nedeni olan günlük ve haftalık spekülative nitelikli işlemlerdir. Söz konusu durum, varlık fiyatlarını da sürekli bir istikrarsızlık içerisine sokmuştur. Yani sürece yüksek bir volatilitite eşlik etmiştir.

1986-2006 yılları arasında dünya ticareti yıllık ortalama %9,1, spot döviz işlemleri %11,6, türev döviz işlemleri %17,8 büyümüştür. Bunun sonucunda aynı süre içerisinde, dünya ticareti %471,2, spot döviz işlemleri %803, türev döviz işlemleri %2551 düzeyinde artış göstermiştir. 2006 yılında toplam döviz işlemleri mal ve hizmet ticaretinden 66 kat daha fazladır (Schulmeister, Schratzenstaller ve Picek, 2008: 29). 2007 yılında küresel düzeyde toplam finansal işlem hacmi ise

²Volatilitite: Kelimenin sözcük anlamı oynaklıktır. Genellikle bir finansal aracın belirli bir zaman aralığında gözlenen değer değişiminin standart sapması anlamındadır. İlgili aracın belirli zaman aralığındaki değerini ölçmeye yarar.

nominal küresel GSYİH'nin 73,5 katına ulaşmıştır (Schulmeister, 2014: 13). Finansal sektörün daha fazla derinliğe sahip olduğu bazı bölgelerde ise işlem hacmi daha da büyük boyutlara erişmiştir. Avrupa ve Amerika kıtasında bu işlemlerin hacmi bölge nominal GSYİH'sinin 100 katını aşmıştır (Schulmeister, 2014: 28). Bu veriler yatırımcıların fiziki yatırımlar yerine finansal yatırımlara yöneldiğini göstermektedir. Çünkü düşük işlem maliyetleri ve spekülasyonun imkân sağladığı yüksek kazanç fırsatları, yatırımcıları büyüme, kalkınma ve istihdama katkısı düşük olan bu alana yöneltmiştir. Ayrıca söz konusu piyasaların istikrarsız yapısı ülkelerin makroekonomilerini sürekli olarak tehdit etmektedir.

FİV, finansal işlemleri daha maliyetli hale getirmek suretiyle spekülatif amaçlı yatırımları engellemeyi ve toplam işlem hacmini bir miktar azaltarak piyasadaki aşırı likiditenin önüne geçmeyi hedeflemektedir. Bu şekilde uzun vadeli yatırımların sayısı artacak ve finansal sistem hem daha istikrarlı bir hale gelecek hem de reel yatırımlara fon sağlama vazifesine geri dönecektir. Zira verginin, işlem sıklığıyla paralel olarak artan oranlılık özelliği söz konusudur. Örneğin tüm finansal araçların hem alımına hem de satımına %0,5 oranında bir FİV uygulandığını düşünelim. Bir yatırımcının elindeki araçla yılda bir kez işlem gerçekleştirdiği takdirde ödeyeceği vergi yalnızca %1'dir. Eğer bu ticareti ayda bir gerçekleştirirse %12, haftada bir gerçekleştirirse %52, günlük işlemler yapması halinde ise %261'dir. Görüldüğü üzere, işlem sıklığının artması önemli bir maliyet unsuru olacaktır.

FİV'in beklenen diğer bir etkisi de volatilité üzerinde kendini gösterecektir. Çünkü birçok iktisatçıya göre finansal piyasalarda gerçekleştirilen kısa vadeli spekülatif ticaret ile volatilité arasında sıkı bir ilişki vardır ve yatırımcılar, rasyonel ve gürültücüler (noise traders) olarak ikiye ayrılır. Rasyonel yatırımcılar, bir menkul kıymeti temel değeri ile mukayese ederek satın alır. Yani söz konusu yatırımcılar, menkul kıymetin değeri temel değerinin altındaysa satın alır, üzerindeyse satarlar. Bu şekilde gerçekleştirilen ticaretin volatilitéyi azalttığı ve doğru fiyatlamının oluşmasına yardımcı olduğu kabul edilmektedir (Wang ve Yau, 2012: 4). Gürültücü yatırımcılar ise geçmiş fiyat hareketlerine ve/veya birtakım teknik analizlere dayanarak hareket ederler. Genel olarak bir finansal varlığı, fiyatı yükselme aşamasında satın alır ve düşme eğilimindeyken de satarlar. Bu şekilde gerçekleşen ticaretin temel fiyat değerinden kopmalara neden olduğu ve volatilitéyi arttırdığı kabul edilir (Wang ve Yau, 2012: 4). Genel olarak söz konusu yatırımcı grubunun sürü psikolojisine yatkın olduğu ve varlık fiyatının daha fazla artmasına ya da azalmasına neden olduğu düşünülür. Gürültücülerle ilgili yapılan bir başka tespit, yeni malumatlara aşırı tepki verdikleri, geçmiş fiyat hareketlerini abartarak değerlendirdikleri ve aşırı risk aldıkları yönündedir. Zaman zaman olumlu sonuçlar almaları da bu aşırı risk alma özelliklerine bağlanmaktadır. Ayrıca söz konusu yatırımcı grubunun, başarılı olduklarında reklam yaptıkları ancak kaybettiklerinde ise buna hiç değinmedikleri, bu yönüyle de tıpkı kumar oynayanlara benzedikleri düşünülmektedir. Finansal piyasalarda yaşanan bu aldatmaca diğer gürültücülerini oyuna katılmaya teşvik ederken kaybedenlere kazanma ümidi aşılamaktadır (Aydın, 2011: 21-22).

Stiglitz (1989: 105-106) FİV'i, uluslararası ticarete, genellikle ülkelerin ithalatı kısıtlamak için kullandıkları tarife ve kotalara benzetmiştir. Ona göre FİV, uluslararası sermayeye getirilen küçük bir kısıtlamadır. Ancak bu işlem istikrar kazandırıcı olacaktır. Çünkü birincil olarak haftalık ve günlük işlem yapan

spekûlatörleri etkileyecektir. Oluşturduğu maliyetle bu kesimin gelir beklentilerinde önemli azalmalara neden olacaktır. Ayrıca volatilitiyi de büyük miktarda önleyecektir. Zira böyle bir vergi, spekûlatörleri ve gürültücü yatırımcıları piyasadan uzaklaştıracaktır. Uzun vadeli yatırımcıları ise çok fazla etkilemeyecektir. Çünkü daha önce de ifade edildiği gibi yapısı gereği işlem sayısına göre artan oranlı olacaktır (Stiglitz, 1989: 110-111). Summers ve Summers (1989: 263) da benzeri gerekçeleri ileri sürerek verginin istikrar sağlayıcı olacağını vurgulamaktadır. Ancak yazarlara göre spekûlatif hareketleri azaltmanın faydası, likiditeyi düşürmekten ve sermayenin maliyetini arttırmaktan daha fazla olmalıdır. Bunun için vergi oranı belirlenirken dikkatli davranılmalı ve yüksek bir oran uygulamaktan kaçınılmalıdır.

Teorik yaklaşım, işlem maliyetlerindeki artışın volatilitiyi azaltacağını ifade etmesine rağmen, ampirik çalışmalar farklı bulgular ortaya koymaktadır. Şöyle ki, ampirik çalışmalarda FİV ve volatilitiyi arasında bir ilişkinin olmadığı, ters yönlü bir ilişki olduğu ve pozitif yönlü ilişkinin olduğu tespitlerine rastlanmaktadır.

Buna göre; Bessembinder ve Seguin (1993), Saporta ve Kan (1997) ve Hu (1998), yaptıkları ampirik çalışmalarda uygulanacak bir FİV'in volatilitiyi üzerinde bir etkisi olmadığını tespit ederken French ve Roll (1986), Roll (1989), Bessembinder (1998), Green, Maggioni ve Murinde (2000), Wang ve Yau (2000) ve Liu ve Zhu (2009), volatilitiyi azaltacağını tespit etmişlerdir. Öte yandan Mulherin (1990), Foster ve Viswanathan (1993), Jones ve Seguin (1997), Domowitz, Glen ve Madhavan (2001), Zhang ve Li (2001), Aliber, Chowdhry ve Yan (2003), Balgati, Li ve Li (2006), Hau (2006) volatilitiyi daha da artacağı sonucuna ulaşmışlardır. Ono ve Hayashida (2012: 10) ise Japonya, Avustralya, Hong Kong, Güney Kore, Çin ve Hindistan'dan oluşan altı Asya-Pasifik ülkesinde uygulanan menkul kıymet işlem vergilerinin etkilerini ampirik açıdan incelemiştir. Buna göre Japonya ve Avustralya'daki uygulamaların volatilitiyi arttırdığını, Çin'deki uygulamanın ise azalttığını tespit etmişlerdir. Diğer ülkelerde ise ilişki bulunamamıştır.

Görüldüğü gibi, söz konusu ampirik çalışmalar farklı sonuçlar ortaya koymaktadır. Ancak büyük kısmı finansal işlemlerde görülen maliyet artışı ile volatilitiyi daha da artacağını tespit etmiştir. Schulmeister'a (2011: 19) göre bunun en temel nedeni, ampirik çalışmaların kısa döneme odaklanmasıdır. Bu haliyle sonuçlar, volatilitiyi azaltacağını gösterse bile güvenilir değildir. Çünkü yazara göre FİV, kısa dönemde değil, uzun dönemde istikrar sağlayıcı olacaktır.

2.2. Devlete Gelir Sağlamak

Finansal işlem vergilerini uygulamaya koymanın amaçlarından biri de devlete gelir sağlamaktır. 1970'li yıllardan itibaren başlayan küreselleşme süreci devletlerin vergi gelirlerini olumsuz yönde etkilediğinden yeni gelir kaynaklarının bulunması önemli hale gelmiştir. Çünkü küreselleşme akımları üretim faktörlerinden sermaye ve girişimcinin mobilitesini arttırmış, emek gücünün aynı akışkanlıkta hareket etmesi mümkün olmamıştır. Bu durumda yatırımların vergi yükü ve işgücü maliyetine duyarlılığı artmıştır. Düşük vergi oranları ve ucuz iş gücüne sahip ülkeler, doğrudan veya finansal, yatırımcıların göz bebeği haline gelmiştir. Yatırımların ülke dışına kaymasına engel olmak ya da kendi ülkelerine çekmek isteyen devletler birbirleriyle vergi rekabeti içerisine girmişlerdir. Vergi rekabeti, firma ve ulusal düzeyde rekabet gücünü arttırmak isteyen idari birimlerin vergilendirme yetkisine sahip olduğu alanlarda, rakip idari birimlere kıyasla mükelleflerin vergi yüklerini azaltmak veya düşük tutmak suretiyle potansiyel olarak

mobilitesi yüksek olan üretim faktörleri için, kendi idari birimlerini cazip hale getirme çabası olarak ifade edilebilir (Aktan ve Vural, 2004: 2).

Yaşanılan vergi rekabeti ülkeleri mali açıdan zayıflatmıştır. Küreselleşme süreciyle beraber vergi gelirlerinin bileşimi de değişmiştir. Bu süreçte gelir üzerinden alınan kişisel gelir vergisi ve kurumlar vergisi oranları önemli düzeyde azalmıştır. Söz konusu azalışı telafi etmek için tüketim üzerinden elde edilen katma değer vergisi (KDV) ve özel tüketim vergisi (ÖTV) gibi dolaylı vergilerin tabanı ve oranı arttırılmıştır. Ancak bu tip vergiler, ödeme gücü ilkesini gözetmediği, genellikle de vergi yükü, alt ve orta gelir grubundaki mükellefleri etkilediği ve gelir dağılımını bozduğu gerekçesiyle sıklıkla eleştirilmektedir. Ayrıca tüketimi azalttığından büyümeyi de negatif yönde etkilemektedir.

Vergilendirilebilecek kaynakların azalması yeni gelir kaynaklarına olan ihtiyacı arttırmış ve ülkelerin bu yönde arayışlara girmesine neden olmuştur. Buna karşılık finansal sektörün görece düşük vergi oranlarına sahip olması ve KDV gibi bir verginin bulunmaması dikkatleri bu alana çekmiştir. Ayrıca finansal serbestleşme sonrası artan krizlerin yarattığı maliyetler de kamu maliyesi üzerinde önemli bir baskı unsuru olmuştur. Çünkü 2008-2010 küresel kriz döneminde, G-20 ülkelerinin krizden çıkış için sağladığı doğrudan kamu desteği, bu ülke grubunun GSYİH'sinin %2,8 düzeyine tekabül etmektedir. Krizden en çok etkilenen ülkelerde ise bu oran %4-%6 arasında gerçekleşmiştir. Ayrıca hazine garantileri ve kamulaştırmalar gibi birtakım ilave mali yükümlülükler dâhil edildiğinde oran milli gelirin %25'i düzeyine erişmektedir. Söz konusu etki, kendini kamu borçlarında yaşanan artışla da göstermektedir. Yine aynı ülke grubunda 2008-2015 arası dönemde ortalama borç oranının %40'ın üzerinde olması beklenmektedir (IMF Staff, 2010: 2).

Euro Bölgesi başta olmak üzere, Avrupa bankacılık sektörüne sağlanması gereken likidite ve sermaye desteği nedeniyle oluşacak mali yükün önümüzdeki dönemlerde de artarak kamu mali dengesinde daha fazla bozulmalara neden olacağı öngörülmektedir. Bu çerçevede, bugüne kadar sağlanan ve önümüzdeki dönemde yapılacak devlet yardımlarının kısmen de olsa sektörden geri alınması söz konusu olmaktadır. Bir başka argüman da gelecekte ortaya çıkabilecek finansal krizlere karşı fon oluşturmaktır. Bu fonun kriz dönemlerinde devreye sokulacak kurtarma operasyonlarının finansmanında kullanılması önerilmektedir (Güler, Keleş ve Uçar, 2012: 8). İşte FİV, barındırdığı yüksek gelir potansiyeli ile sayılan problemlere çare olabilecek niteliktedir. Bu durum Tablo 1'de sunulan gelir tahminleri üzerinden değerlendirilebilir.

Tablo 1: Finansal İşlem Vergisi Üzerine Gelir Tahminleri

Kaynak	Vergi Türü	Açıklama	Vergi Tabanı	Vergi Oranı (%)	Gelir Tahmini (Milyar \$)
Pollin vd. (2002)	FİV	ABD Düzeyinde	Hisse Senetleri	0,5	27,5-55,9
			Hazine Bonosu	0,01	20,8-41,6
			Şirket Tahvili	0,01	11,1-22,1
			Futures İşlemler	0,002	1,3-2,6
			Opsiyon İşlemler	0,5	3,3-6,5
			Swap İşlemler	0,02	2,2-4,4
			Toplam		66,2-133,1
Schmidt (2007)	Tobin	ABD Doları, Euro, Japon Yeni ve İngiliz Sterlini ile Gerçekleştirilen Spot ve Türev İşlemler	ABD Doları	0,5	28,4
			İngiliz Sterlini	0,5	12,3
			Euro	0,5	5,6
			Japon Yeni	0,5	5
			Toplam		51,3
Schulmeister (2008)	FİV	Küresel Çapta	Hisse Senetleri	0,01	6,6-7
			Bono ve Tahviller	0,01	1,4
			Organize Piyasalardaki Türev İşlemler	0,01	110-147
			Tezgâh Üstü Piyasalardaki Türev İşlemler	0,01	83-111
			Toplam		202-266
Sprat (2006)	Tobin	ABD Doları, Euro, Japon Yeni ve İngiliz Sterlini ile Gerçekleştirilen Spot ve Türev İşlemler	ABD Doları	0,5-1	10,7-20,9
			Euro	0,5-1	4,3-8,4
			Japon Yeni	0,5-1	2,5-4,9
			İngiliz Sterlini	0,5-1	2,1-4,1
			Toplam		19,6-38,3

Kaynak: Matheson, 2011: 11.

Tablo 1, literatürde FİV üzerine yapılan bazı önemli çalışmaların gelir tahminlerini göstermektedir. Aynı çalışmanın kendi içerisinde sunulan farklı gelir aralıkları, işlem hacminde beklenen azalmaya göre değişiklik göstermektedir. Tabloda gösterilen söz konusu çalışmalara göre FİV'in 19,6 milyar dolar ile 266 milyar dolar arasında değişen bir gelir potansiyeli mevcuttur. Aralığın bu kadar geniş olmasının temel nedeni, tabanlar ve oranlar arasındaki farklılıktır. Örneğin spesifik bir döviz işlem vergisi olan Tobin vergisine göre geniş tabanlı bir FİV çok daha yüksek gelir imkânı sunmaktadır.

FİV'in yaratması beklenen gelir %0,01 gibi düşük bir oranda dahi KDV'nin uygulanması durumunda elde edilecek miktara erişmektedir. Örneğin, Schulmeister tarafından yapılan bir çalışmaya göre AB genelinde uygulanacak geniş tabanlı FİV sayesinde GSYİH'nin %0,62'si ile %0,82'si arasında bir gelir elde edilmesi

beklenmektedir. Aynı çalışmaya göre eğer finansal sistemde KDV uygulansaydı da milli gelirin %0,7'si kadar bir gelir oluşturacaktı. Buna göre vergi, KDV'nin boşluğunu rahatlıkla doldurabilecektir (Schulmeister, 2009: 14-15).

Kapoor'a (2010: 19) göre FİV'in bir başka olumlu özelliği, toplanması ve uygulanması kolay bir vergi olmasıdır. Örneğin, Birleşik Krallık bünyesinde toplanan her poundluk damga vergisinin sadece 0,02 pencelik bir maliyeti olmaktadır. Gelir vergisinde ise bu söz konusu maliyet 50 kat daha fazladır. Ayrıca piyasadaki yatırımcılar adı geçen işlem vergisini karmaşıklık ya da benzeri birtakım şeylerle nitelendirmemektedir. Aksine bu gibi eleştiriler daha ziyade kurumlar vergisi ve gelir vergisi üzerine yoğunlaşmaktadır. FİV'in gelir potansiyelini belirleyen en önemli noktanın verginin tabanı ve oranı olduğu ifade edilebilir. Ayrıca geniş bir taban oluşturmak vergiden kaçınmayı önleyecek ve bunun yanında finans piyasalarındaki bozukluğu giderecektir. Şöyle ki; hisse senetlerini vergilendirirken borç senetlerini vergilendirmemek eğilimin borç senetlerine kaymasına yol açacaktır. Ya da başka bir örnekle, spot işlemlerini vergilendirirken swap, future ve opsiyon işlemlerini istisna tutmak finansal piyasalardaki riski arttıran türev işlemler hacminin artmasına yol açacaktır (Matheson, 2011: 27-28).

Özetle FİV, piyasa bozukluklarını giderecek şekilde iyi tasarlandığında faydalı olabilecek bir vergidir. Çünkü sadece finansal spekülasyonu törpülemekle kalmayacak, aynı zamanda bu amacında başarısız olsa bile, mali açıkları azaltmada ve verimli kamu yatırım projelerinin finansmanında kullanılabilir önemli bir gelir oluşturacaktır. Ayrıca bu iyi tasarlanmış vergi ile makroekonomik şartların gerektirdiği durumlarda oransal açıdan artırılıp azaltılarak finansal spekülasyonun giderilmesi ya da kamu gelirlerinin artırılması arasında tercih imkânı doğacaktır. Yani söz konusu vergi, hükümetlerin daha özgür ekonomi politikaları izlemelerine olanak tanıyacaktır (Polin, Baker ve Schaberg, 2002: 10).

3. Avrupa Birliği'nde Finansal İşlem Vergisi

Avrupa Komisyonu, 2011 yılında tüm üye ülkelerin onayını almak koşuluyla Birlik düzeyinde en erken 1 Ocak 2014, en geç 1 Ocak 2018 tarihinde uygulamaya konulacak bir FİV tasarısı hazırlamıştır. Verginin AB gibi dünyanın en büyük ekonomilerinden birinde ve farklı ülkelere oluşan geniş bir coğrafyada gündeme gelmiş olması bugüne kadar yürütülen tartışmaları da farklı bir boyuta çekmiş, uygulamanın küresel düzeydeki geleceğine olumlu bir izlenim kazandırmıştır.

AB düzeyinde bir FİV uygulama düşüncesi birkaç gerekçeye dayandırılabilir. Bunlardan birincisi ve belki de en önemlisi 2008 küresel finans krizinin AB'ye etkileridir. Bilindiği gibi 2008 yılında ABD finansal sisteminde ortaya çıkan bu kriz tüm dünyayı etkisi altına almakla beraber en yoğun etkilerini Avrupa'da hissettirmiştir. Söz konusu kriz bölgeye finans, iç talep ve küresel ticaret kanalıyla sirayet etmiştir (Tokatlıoğlu, Mercimek, Demirhan ve Esen, 2010: 221). Küresel krizle mücadelede AB hükümetlerinin uyguladıkları ekonomiyi canlandırma paketleri çerçevesinde kamu harcamalarındaki artışlar bütçe açıklarının ve kamu borcunun yükselmesine neden olmuştur. Ayrıca reel sektörde yaşanan daralma da vergi gelirlerinin azalmasına yol açarak durumu daha da derinleştirmiştir (Bakar ve Tokatlıoğlu, 2012: 483-484). Bu kriz, AB'de ağır biçimde yarattığı tahribat sonrası Avrupa Borç Krizi adını almıştır.

Krizden çıkış için krizin baş sorumlusu olarak gösterilen finans kesimine kamudan büyük bir kaynak aktarımı gerçekleşmiştir. Bu süreçte kurtarma paketleri vasıtasıyla Birliğin sağladığı yardım miktarı 4,6 trilyon euroyu (AB 2009 GSYİH'sinin %39'u) bulmuştur. Buna karşın sektör uzun yıllardır düşük vergi oranlarına sahip olmuştur. Örneğin KDV'den muaf olmanın sağladığı avantaj yıllık ortalama 18 milyar euro tutarındadır. Bu durum, FİV'in küresel düzeyde kamuoyu desteği çekmesini sağlamıştır. Avrupa Komisyonuna göre finansal işlemler üzerine yeni bir vergi salmak, finansal kurumların ekonomik iyileşmeye daha fazla katkı koymasını ve krizin maliyetine ortak olmasını sağlayacak bir tazminat niteliğindedir (European Commission, 2011a: 1). FİV'i gündeme taşıyan ikinci gerekçe finansal işlemler üzerine getirilen dolaylı vergilerin uyumlaştırılmasıdır. AB düzeyinde aralarında Fransa ve İtalya'nın da bulunduğu birçok ülke, kriz sonrası yeni işlem vergileri ile tanışmıştır. Başta Birleşik Krallık olmak üzere bir kısmı da zaten hali hazırda uzun yıllardır bu vergileri uygulamaktadır. Bu gibi farklı uygulamalar tek pazarın işleyişine zarar vermekte, sermayenin göç riskini arttırmakta ve rekabeti bozmaktadır. Ayrıca uyumsuzluk çoğunlukla ya çifte vergilendirmeye ya da hiç vergi alınmamasına yol açmaktadır. Avrupa Komisyonuna göre Birlik düzeyinde bu alanda sağlanacak bir koordinasyon tek pazarın etkinliğini artırarak entegrasyonu bir adım daha ileriye taşıyacaktır (European Commission, 2013a: 4). Vergiye sunulan üçüncü neden, piyasada gerçekleştirilen yüksek riskli işlemlerin ve kısa vadeli sermaye hareketlerinin yarattığı istikrarsızlıklardır. Bu durum, son krizde bir kez daha kendini göstermiştir. FİV ile etkinsizlik yaratan söz konusu işlem ve sermaye hareketlerine caydırıcılık kazandırılması hedeflenmektedir. Komisyona göre öneri, sayılan problemlere çare olabilecek etkin bir regülasyon aracı niteliğindedir (http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/other_taxes/financial_sector/ftt_citizens_summary_en.pdf). Aşağıda bu önerinin ayrıntıları ele alınacaktır.

3.1. Avrupa Komisyonunun Önerisi

Avrupa Komisyonunun önerdiği FİV hemen hemen tüm finansal araçları içermekte ve bu araçların alım satımlarına uygulanması planlanmaktadır. Verginin doğması için işlemi gerçekleştiren taraflardan en az birinin finansal kuruluş olması ve yine en az bir tarafın AB sınırları içerisinde yerleşmiş olması gerekmektedir (European Commission, 2013a: 16-17). Hisse senedi, bono, tahvil ve bunların türevleri ile türev döviz işlemlerini de kapsayan çok geniş bir tabanı içeren vergi sadece organize piyasaları değil, tezgah üstü piyasaları da kapsamaktadır. Önerilen oran, spot işlemler için %0,1, türev işlemlerde ise %0,01'dir. Türev ürünlerde dayandığı varlığın değeri üzerinden uygulanacaktır. Ancak bu oran asgari bir değerdir. Üye ülkeler istedikleri takdirde söz konusu oranın üzerine çıkabileceklerdir (Kitromilides ve Gonzalez, 2013: 315). Verginin hemen hemen tüm finansal araçları kapsamasının temel nedeni vergiden kaçınmanın mümkün olduğunca önlenmesi ve elde edilecek gelirin daha fazla olmasıdır. Ancak yine de bazı işlemlere çeşitli gerekçelerle birtakım istisna ve muafiyetler getirilmiştir. Söz konusu istisna ve muafiyetler şu şekilde öngörülmüştür (European Commission, 2013b: 15):

- Spot döviz işlemleri hem reel ekonomiyle doğrudan ilişkili olduğu için hem de sermayenin dolaşımını korumak adına verginin dışında tutulmuştur. Ancak türevleri verginin kapsamına dâhildir.

- Birincil piyasalarda arz edilen hisse senedi, bono ve tahviller, yatırımların finansmanı için ihtiyaç duyulan sermayeyi daha maliyetli hale getirmemek için vergiden istisnadır.

- AB'nin, Avrupa Merkez Bankası, Avrupa Yatırım Bankası ve Avrupa Yatırım Fonu ile diğer uluslararası resmi kuruluşlarının gerçekleştirdiği işlemler hem kamu borç yükünü arttırmamak hem de piyasaya daha az maliyetle likidite sağlayabilmek adına vergiden muaftır.

- Sıradan vatandaşların gündelik hayatta gerçekleştirdiği sigorta anlaşmaları, mortgage kredileri, tüketim ve yatırım kredileri ve banka mevduat işlemleri de yine verginin dışındadır.

FİV, vergiyi doğuran olay gerçekleşikten sonra sorumlu olarak ilgili finansal kurum tarafından netleştirme yapılmadan stopaj usulüyle tahsil edilecektir. Elektronik işlemlerde işlemin yapıldığı anda, tezgâh üstü işlemlerde ise üç iş günü içerisinde ödenecektir. Finansal kurumlar, vergi idarelerine vergiyi yatırmakla, Birlik üyesi devletlerde vergi kaçığının önlenmesi için gerekli tedbirleri almakla yükümlüdürler. Söz konusu tedbirler, finansal kurumların ticari kayıtlarının tutulması, muhasebe ve raporlama standartları, vergi idaresine gerekli tedbirlerin sunulması ve doğru şekilde ödemenin yapılması için sağlanacak düzenlemeleri içermektedir (Güler, Keleş ve Uçar, 2012: 39).

Komisyonun FİV önerisine şimdiye kadar AB-28 içerisinde 11 ülke destek sunmuştur. Bu ülkeler; Almanya, Fransa, İtalya, Avusturya, Belçika, Estonya, Slovenya, İspanya, Slovakya, Yunanistan ve Portekiz'dir. Özellikle Almanya ve Fransa'nın çabaları verginin bu denli ciddi biçimde tartışılmasında etkili olmuştur. Öte yandan İngiltere öncülüğündeki diğer ülkeler, büyük sermaye kaçışlarıyla karşılaşılacağını ve Birliğin finans merkezlerinin birer birer yok olacağını ileri sürerek uygulamanın karşısında yer almışlardır. Çünkü vergi, Birlik üyesi ülkelerin de pay alacağı şekilde AB bütçesine bir öz kaynak olarak kaydedilecektir (Güvenç, 2013: 265). Bu durumda Birleşik Krallık gibi hali hazırda uyguladıkları vergiden önemli gelir sağlayan bazı ülkeler, elde ettikleri bu kazancı AB ile paylaşmak zorunda kalacaklardır. Ayrıca tasarının uygulamaya konulması halinde en büyük kazanç da Londra Borsasından beklenmektedir. Bu vergiye tepki gösteren ülkelerin gerekçelerini anlayabilmek için verginin olası ekonomik ve mali etkilerini dikkate almak gerekir.

3.2. Önerilen Finansal İşlem Vergisinin Olası Ekonomik ve Mali Etkileri

AB genelinde uygulanması planlanan FİV'in olası ekonomik ve mali etkileri üzerine yeteri kadar geniş bir literatür Birlik düzeyinde uzlaşma sağlanamamasından dolayı henüz oluşmamakla birlikte var olan çalışmalar da birbirlerinden farklı sonuçlar ortaya koymaktadır. Bu konuda yapılan en kapsamlı çalışma, Avrupa Komisyonunun kendi hazırladığı etki analizidir. Raporda, söz konusu etkiler çeşitli yönleriyle incelenmiştir. Buna göre %0,01'lik bir vergi oranından bahsi geçen finansal araçlar vergilendirildiğinde 16,4 ila 43,3 milyar euro arasında gelir elde edilmesi beklenmektedir. Rakamlar sırasıyla AB GSYİH'nin %0,13 ve %0,35'ine denk gelmektedir. Eğer oran %0,1'e yükseltirse beklentiler 73,3 ila 433,9 milyar euro arasında değişmektedir. Bu durumda rakamlar yine sırasıyla GSYİH'nin %0,60 ve %3,54'üne tekabül etmektedir. Gelir aralıklarının bu denli farklı olmasının temel nedeni, vergi esneklikleri ve işlem hacminde meydana gelen olası azalmalar ile ilgilidir. Rapora göre işlem hacminde meydana gelen değişiklikler spot ve türev araç

ayrımına göre farklılık arz etmektedir. Türev araçlarda %70 ila %90 arasında bir işlem kaybı beklenmektedir. Spot araçlarda ise toplam işlem hacminin %40'ını oluşturan yüksek hızlı spekülative ticaretin büyük ölçüde engelleneceği belirtilmiştir. Bu azalmanın farklı finans piyasalarına yönelip yönelmeyeceği ise verginin tasarımı ve oranına bağlıdır. Raporda vurgulanan diğer bir husus, spekülative ticaretin engellenmesiyle birlikte piyasa yatırımcılarının aşırı riskli davranışlarının da azalacağıdır. Volatilite üzerinde ise olumlu veya olumsuz herhangi bir etki meydana gelmeyecektir. Bu durumun daha ziyade piyasa yapısına bağlı olduğu belirtilmiştir. Ayrıca söz konusu rapora göre FIV'in uzun dönemli AB GSYİH'sinde %0,53 ila %1,76 arasında daralma yaratacağı tahmin edilmiştir (European Commission, 2011b: 9-11).

FIV'in AB ekonomisine olası etkileri konusunda literatürde yer alan çalışmalardan Handlykken ve Straume'ye (2011: 32) göre Birlik düzeyinde uygulanacak bir FIV tek başına yaşanabilecek krizleri önleyemeyecek, ancak kısa vadeli spekülative işlemleri cezalandırmak suretiyle daha istikrarlı bir finansal yapıya katkı sağlayacaktır. Lendvai, Raciborski ve Vogel'e (2012: 25) göre AB'de uygulanması planlanan FIV, GSYİH'nin %0,1'i kadar gelir yaratacak, ancak sermayenin maliyetini %0,04 ila %0,05 arasında arttıracaktır. Bu durum, uzun dönemde sermaye stokunun %0,4, milli gelirin ise %0,2 azalmasına neden olacaktır. Volatilite ise yüksek hızlı spekülative ticaretin kaybolmasıyla beraber önemli ölçüde düşecektir. Hanohan ve Yoder (2010: 23) ise FIV ile ilgili büyük beklentiler bulunduğunu ancak sonucun hayal kırıklığı yaratacağını ifade etmiştir. Çünkü Birliğin finans merkezlerinden diğer finans merkezlerine büyük göçler yaşanacaktır. Bu nedenle vergi gelirleri de beklenenin çok altında kalacaktır. Ayrıca sanılanın aksine söz konusu verginin oluşturduğu maliyet nedeniyle azalan kâr marjları yatırımcıları daha büyük riskler almaya yöneltebilecektir. Yaşanan keskin işlem kaybı likidite sıkışıklığına yol açarak volatilitenin daha da yükselmesine neden olacaktır. Arbak'a (2011: 4) göre de FIV doğuracağı bu problemlerle AB'nin sorununa çare olmak yerine daha da kötüleştirecektir. Yine yazara göre yakın gelecekte böyle bir uzlaşmanın sağlanması da zaten mümkün görünmemektedir. AIMA (2012: 46) tarafından yapılan başka bir çalışmada da verginin, varlık fiyatlarında önemli düşüşlere neden olacağı, piyasa likiditesini düşüreceği ve volatilitiyi yükselteceği belirtilmiştir. Bunun yanında doğru fiyat oluşumunu engelleyeceği, milli gelirden yarattığı daralmayla istihdam kayıplarına katkı sağlayacağı vurgulanmıştır. Söz konusu vergi New York, Hong Kong ve Singapur gibi finans merkezlerine büyük göçler yaşanmasına yol açacaktır. Ayrıca yarattığı ilave maliyet, bireysel ve emeklilik fonlarına dâhil olan yatırımcılara artan kredi marjları ve yüksek aracı ücretleri şeklinde yansıtılacaktır.

FIV, vergiden kaçınmayı ve piyasadaki göç riskini önleyebildiği ölçüde başarılıdır. Bu gibi istenmeyen durumların ortaya çıkmaması için verginin geniş tabanlı ve düşük oranlı olması esastır. AB genelinde uygulanması planlanan finansal işlem vergisi bu kriterler göz önüne alınarak değerlendirildiğinde oluşturduğu geniş taban ile vergiden kaçınmayı önleyebilecek niteliktedir. Neredeyse tüm finansal araçlar kapsama dâhildir. Bu nedenle yatırımcıların yönelebilecekleri vergi dışı kalmış farklı yatırım araçları oldukça sınırlıdır. Ayrıca verginin AB içerisindeki finans merkezlerinden diğer finans merkezlerine göç yaşanmasına yol açacağı öne sürülmektedir. Ancak günümüzde bu ihtimal oldukça azalmıştır. Çünkü dünya

üzerindeki finansal işlemlerin çok büyük bir kısmı Londra, ABD, Tokyo, Hong Kong ve Singapur gibi birkaç merkezde toplanmıştır. Bu merkezlerden ABD dışındakilerin tamamı çeşitli işlem vergilerini zaten hali hazırda uygulamaktadır. FİV'in yürürlüğe girmesiyle birlikte sermaye hareketlerinin yönelebileceği tek yer ABD olarak değerlendirilebilir. Ayrıca uygulamanın oldukça düşük oranlı yapısı bu olasılığı da azaltmaktadır.

Öte yandan AB FİV önerisi ile ilgili vurgulanması gereken bir başka nokta, verginin gündeme getirilmesinin kriz dönemine denk gelmesidir. Aslında vergi, krizden çıkış için getirilen bir önlem değil finansal istikrara katkı sağlayıcı bir önlem niteliğindedir. Avrupa Birliği, henüz borç krizinin etkilerini tam anlamıyla atlatabilmiştir, 2008 yılından beri durgunluğun devam ettiği bir süreci yaşamaktadır. Üstelik krizden çıkış anlamında kesin bir reçeteye de sahip değildir. Öyle ki aralarında Stiglitz, Krugman ve Roubini gibi iktisatçıların da bulunduğu bir grup ekonomist Euro Bölgesinin geleceğine ilişkin karamsar tablolar çizmektedir. Söz konusu verginin böyle bir dönemde yürürlüğe girmesi, bir likidite problemi yaratarak bu durgunluğu daha da ileri boyutlara taşıyabilir. Zaten konuyla ilgili sürdürülen tartışmanın şiddetinin de 2012 sonrasında bir miktar zayıfladığı söylenebilir.

AB genelinde uygulanacak FİV önerisinin bir belirsizlik içerisine girmesinin ardından, önce Fransa ve daha sonra İtalya ulusal düzeyde kendi işlem vergilerini uygulamaya koymuşlardır. Fransa'da FİV, Ağustos 2012'de yürürlüğe girmiştir. Verginin kapsamına sermayesi 1 milyar euroyu geçen Fransız şirketlerinin organize piyasalarda işlem gören hisse senetleri girmektedir. Vergi oranı %0,2 olarak menkul kıymetin satın alım değeri üzerinden uygulanmaktadır. Bunun dışında kalan işlemlerle birincil piyasa işlemleri ve Avrupa Merkez Bankasının ve ulusal düzenleyici kurumların yaptığı işlemler söz konusu verginin dışında tutulmuştur (Valentin ve Dabernat, 2013: 15-16). İtalya'da yürürlüğe giren FİV ise organize ve tezgâh üstü piyasalardaki, sermayesi 500 milyon euroyu geçen İtalyan şirketlerinin hisse senetleri ile bunların türevlerini kapsamaktadır. Hisse senetleri üzerindeki vergi Mart 2013'de yürürlüğe girerken türevleri üzerindeki vergi Temmuz 2013'de yürürlüğe girmiştir. Oran 2013 yılı için finansal araçların alım değerleri üzerinden organize piyasalarda %0,12, tezgâh üstü piyasalarda ise %0,22 olarak belirlenmiştir. Daha sonra 2014 yılından itibaren genel oran organize piyasalarda %0,1, tezgâh üstü piyasalarda %0,2 olarak değiştirilmiştir (Wiesenhoff ve Egori, 2013: 19-20). Oranların uygulanması türev araçlarda farklılık arz etmektedir. Tezgâh üstü piyasalardaki türev işlemler sözleşmenin türüne göre 0,01875-200 euro arasında değişen maktu bir vergiye tabidir. Organize piyasalarda ise bağlı olduğu finansal varlığın nominal değerinin %20'sine %0,1 olarak uygulanmaktadır. Söz konusu verginin yükümlüsü ilgili aracı satın alan taraftır. Birincil piyasa işlemleri, Avrupa Merkez Bankası ile ulusal merkez bankasının gerçekleştirdiği işlemler emeklilik fonları ve borç senetleri verginin dışında bırakılmıştır (Wiesenhoff ve Egori, 2013: 24-25). Hem İtalya hem de Fransa'daki uygulamaların çıkış noktası Avrupa Komisyonunun önerdiği AB genelinde uygulanması planlanan FİV'dir. Ancak her iki ülkenin de yürürlüğe koyduğu vergi, kapsam itibarıyla Avrupa Komisyonunun önerisi ile karşılaştırıldığında sınırlı kalmaktadır. Özellikle Fransa'daki FİV örneği oldukça spesifik görünmektedir.

4. Finansal İşlem Vergilerinin Türkiye Açısından Değerlendirilmesi

FİV'ler konusu sadece AB açısından değil, Türkiye açısından da üzerinde durulması gereken bir konudur. Çünkü Türkiye ekonomisindeki finansal istikrarsızlıklar ve krizler zaman zaman FİV niteliğinde vergilerin uygulamaya konması gerektiği görüşlerini öne çıkarmaktadır. Çalışmanın bu son başlığı, AB'de FİV önerisi çerçevesinde yapılan açıklamalar ışığında Türkiye için de kısa bir değerlendirmeyi içermektedir. Günümüz itibarıyla Türkiye'de kaynak kullanımını destekleme fonu (KKDF), banka ve sigorta muameleleri vergisi (BSMV) ile finansal araçlardan elde edilen kârlara uygulanan stopaj gibi sınırlı bazı vergiler dışında çalışmada ele alındığı şekliyle döviz işlemleri ve menkul kıymet işlemlerini kapsayan bir FİV uygulaması söz konusu değildir. Ancak finansal piyasaları sığ olan Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde, sermaye giriş ve çıkışları, spekülatif işlemlerin piyasa hacmine oranı görece büyük olduğundan, ekonomide ağır olumsuz etkiler yaratabilmektedir (Özdemir ve Sever, 2005: 47). Dolayısıyla Türkiye gibi ülkelerin FİV'leri uygulamaya koyması bu olumsuz etkileri azaltabilir.

Türkiye'nin geçmişte yaşadığı finansal krizlerin (Nisan 1994, Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri) ve son olarak da Türkiye ekonomisinin %4,7 daraldığı 2008 küresel finans krizinin etkileri dikkate alındığında FİV'lere duyulan ihtiyacın arttığı görülür. Türkiye'nin vergiyi tek taraflı olarak doğru tasarım ve oranla uygulayabilmesi halinde faydalı olabileceği belirtilebilir. Ancak Türkiye'nin vergi yoluyla kısa vadeli spekülatif sermaye akımlarını caydırıcı sınırlamalar getirmesinin önünde başlıca iki engel vardır. Bunlardan birincisi yüksek cari işlemler açığıdır. İstikrarlı dönemlerde cari işlemler açığı finansal sermaye girişleri ile azalmakta, fakat TL'yi değerlenmesi ile de dış ticaret açığı artmaktadır (Kazgan, 2013: 180-181). Yani süreç, kontrolsüz ve serbest sermaye akımları ile kendi kendini besleyen bir kısır döngü halini almıştır. Cari işlemler açığının söz konusu sermaye akımları ile giderilmeye çalışılması teorik bakımdan doğru değildir. Asıl olan ihracatı arttırarak dış ticaret açığını ve dolayısıyla cari işlemler açığını kapatmaya çalışmaktır. İkincisi ise tasarruf oranlarının yetersizliğidir. Ulusal tasarrufların GSYİH'ye oranı %15 düzeyine kadar gerilemiştir. Bu durum, gelişmekte olan bir ülke için yatırımların daha fazla dış finansmanla gerçekleştirilmesi anlamına gelmekte ve büyümenin sürdürülebilirliği açısından önemli riskler yaratmaktadır (Eğilmez, 2014). Ancak son yıllarda tasarruf oranlarının arttırılması yönünde birtakım önlemler alınmaktadır.

AB'de, Komisyonun FİV önerisinin kabul edilmesi ve yürürlüğe girmesi halinde, Türkiye'nin buna tabi olması pratik ve etkin bir çözüm olabilir. Ancak bu konuda henüz somut bir adım atılmamıştır. Türkiye'nin bu vergiyi tek taraflı uygulaması halinde ise yalnızca kısa vadeli spekülatif yatırımları hedefleyecek düşük oranlı ve vergiden kaçınmayı önleyecek geniş tabanlı bir tasarım etkinliği sağlayabilir. Düşük oranlı olarak tasarlanan bir FİV'in büyük sermaye kaçışlarına neden olmadan, çok kısa vadeli ve yüksek hızdaki işlemleri caydırması beklenebilir. FİV'in tabanının geniş tutulması ise vergiden kaçınmanın önüne geçebileceği gibi, elde edilecek vergi gelirinin de artmasını sağlayacaktır. Zira Türkiye'de de küreselleşme sürecinde vergilendirilebilir kaynaklar azalmıştır. Böylelikle uygulamaya konacak FİV, Türkiye için hem istikrar sağlayıcı hem de önemli bir kamu gelir kaynağı niteliği taşıyabilir. 2000'li yılların başından itibaren Türkiye'ye giren finansal sermaye akımlarındaki artış ve finans kesiminin ekonomide artan rolü bu verginin

uygulanması için uygun bir zemin oluŐturmaktadır. Vergi, ayrıca Türkiye’de dolaylı vergilere dayalı vergi yapısı içerisinde tüm yükün alt ve orta gelir grubu üzerinde yoĐunlaŐtıĐı bir ortamda, KDV benzeri bir vergiye tabi olmayan finans kesimini düşük oranda da olsa vergilemeye imkân sağlayacaktır. Böylece, kapsam ve oran açısından doğru tasarlanmış FİV vergilemenin daha adaletli yapılmasına da yardımcı olabilecektir.

Sonuç

Finansal işlemlerin vergilendirilmesine yönelik ilk neri John M. Keynes tarafından 1936 yılında yapılmıştır. Daha sonra 1978 yılında Keynesyen iktisatçı James Tobin, spot döviz işlemlerine yönelik ilk sistematik FİV önerisinde bulunmuştur. Tobin’in bu nerisi daha sonraları Tobin vergisi olarak adlandırılmıŐtır. Ancak her iki öneri de söz konusu dönemlerde finansal piyasaların yeterince geliŐmemiŐ olması nedeniyle fazla dikkat çekmemiŐtir. İlerleyen yıllarda finansal piyasalarda işlem hacminin artması ve kısa vadecilik kültürünün yerleŐmesi ile bu vergilere ilgi artmıŐ, özellikle Asya krizinden sonra FİV’ler küresel düzeyde taraftar toplamıŐtır. 2008 küresel finans krizinin ardından ise FİV’e ilişkin iktisadi tutumda bir değişim görülmüŐtür. Bu doğrultuda 2011 yılında, Avrupa Komisyonu, AB düzeyinde bir FİV uygulanması doğrultusunda teklif sunmuştur. Komisyonun bu vergi nerisi doğrudan finansal işlemleri hedef alan geniş tabanlı bir FİV’dir. Bu vergi, finans piyasalarında kısa vadeli spekulatif işlem hacmini azaltarak uzun vadeli yatırımlara öncelik kazandırmayı ve son krizin maliyetine finans kesiminin de adil biçimde katılımını sağlamayı hedeflemektedir. Ayrıca Birlik lkelerinde zaten çeşitli FİV uygulamaları söz konusudur. Bu alanda bir düzenlemeye gidilerek uyum sağlanması ve btde yeni bir öz kaynak oluŐturulması da diğer amaçlardır. Genel olarak vergiden kaçınmaya olanak vermeyen düşük oranlı yapısıyla başarılı olabilecek bir vergi olarak değerlendirilebilir. Ancak İngiltere’nin baŐı çektiği 16 ye ülkenin karşı çıkması nedeniyle henüz somut bir adım atılamamıŐtır.

FİV vergiden kaçınmaya imkân vermeyecek Şekilde doğru tasarlandığında ve sermaye giriŐlerinde büyük ölçekli azalmalara neden olmadan uzun vadeli yatırımları teşvik edecek düşük bir oranda uygulandığında, ülkeler bazında tek taraflı olarak uygulanmasının da mümkün olabileceği düşünülmektedir. Ayrıca vergi, finans piyasalarının yaydığı negatif dışsallığı önlemede başarısız olsa bile, sermaye giriŐlerini büyük lde engellemediği sürece, sağlaması beklenen kamu geliri sayesinde yine tercih edilebilir niteliktedir. Dolayısıyla Türkiye’nin de FİV’lerden yararlanması beklenebilir. Çünkü Türkiye, geçmişte finansal krizlerin sık yaŐandıĐı ülkelerden biri olmuştur. Bugün itibarıyla Türkiye finansal kesime yönelik katı bir sermaye kontrolü anlayıŐından uzak göründüğüne göre hem iç hem de dış nedenlerle yaşadığı bu tür istikrarsızlarla gelecekte de karŐılaŐma olasılığı dikkate alındığında, vergiden kaçınmaya olanak vermeyecek geniş tabanlı ve düşük oranlı FİV’leri bir politika aracı olarak kullanabilir. Vergi, ayrıca Türkiye’nin dolaylı vergilere dayalı vergi yapısı içerisinde tüm yükün alt ve orta gelir grubu üzerinde yoĐunlaŐtıĐı bir ortamda, KDV benzeri bir vergiye tabi olmayan finans kesimini düşük oranda da olsa vergilemeye imkân sağlayacaktır. Böylece, kapsam ve oran açısından doğru tasarlanmış FİV, vergilemenin daha adaletli yapılmasına da yardımcı olabilecektir. Ancak ifade etmek gerekir ki makalede ele alınan türde bir verginin ulusal ve/veya uluslararası düzeyde uygulanabilmesi için ekonomi

politikasının yönetiminde maliye politikası araçlarını kullanmaya istekli hükümetlere ihtiyaç vardır.

Kaynakça

- AIMA (2012), “Financial Transaction Tax An Assessment of the European Commission’s Proposed Financial Transaction Tax”, *AIMA Research Note*.
- Aktan, C.C. ve Vural, İ.Y. (2004), “Vergi Rekabeti”, *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 22, 1-18.
- Aliber, R.Z., Chowdhry B. ve Yan, S. (2003), “Some Evidence that a Tobin Tax on Foreign Exchange Transactions May Increase Volatility”, *European Finance Review*, 7.
- Arbak, E. (2011), “Will the Financial Transaction Tax (FTT) Enhanced Stability?”, *Financial Markets, CEPS Commentaries*.
- Aydın, S. (2011), “Finansal Piyasalarda Gürültücüler”, *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, 26(304), 2011, 9-36.
- Bakar, F. ve Tokatlıoğlu, M.Y. (2012), “Küresel Finansal Kriz Sürecinde Avrupa Birliği Vergi Politikaları”, *Maliye Dergisi*, 163, 481-504.
- Balgati, B.H., Li, D. ve Li, Q. (2006), “Transaction Tax and Stock Market Behaviour: Evidence from an Emerging Market”, *Empirical Economics*, 31(2), 393-408.
- Balseven, H. (2003), “Dünya Uygulamalarında ve Türkiye’de Finansal Piyasalardaki İşlem Vergileri”, *Vergi Dünyası Dergisi*, 265, 171-178.
- Barclay, B. (2010) “Found Money: The Case for a Financial Transaction Tax”, *Project Muse*, 57(3), 61-65.
- Beitler, D. (2010), “Raising Revenue: A Review of Financial Transaction Taxes Throught World”, *A Report Healty Poverty Action and Stamp Out Poverty*, <http://www.healthpovertyaction.org/wp-content/uploads/downloads/2012/07/FTTreport-Raising-revenue.pdf> (Erişim Tarihi: 12.02.2016).
- Bessembinder, H. (1998), “Trading Costs and Return Volatility: Evidence from Exchange Listing”, *NYSE Working Paper*, 98,02.
- Bessembinder, H. ve Seguin, P.J. (1993), “Price Volatility, Trading Volume, and Market Depth: Evidence from Futures Markets”, *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 28(1), 21-39.
- Brondolo, J.D. (2011), “Taxing Financial Transactions: An Assesment of Administrative Feasibility”, *IMF Working Paper*.
- Chou, R.K. ve Wang, G.H.K. (2006), “Transaction Tax and Market Quality of the Taiwan Stock İndex Futures”, *Journal of Futures Markets*, 26(12), 1195-1216.
- Domowitz, I., Glen, J. ve Madhavan, A. (2001), “Liquidity, Volatility and Equity Trading Costs Across Counties and Over Time”, *International Finance*, 4(2), 221-255.
- Eğilmez, M. (2014), “Tasarruf Sorunumuz Büyük”, <http://www.mahfiegilmez.com/2014/10/tasarruf-sorunumuz-buyuyor.html> (Erişim Tarihi: 5.02.2016)
- European Commission (2011a), “Financial Transaction Tax: Making the Financial Sector Pay İts Fair Share”, *European Commission-Press Release*, IP/11/1085.
- European Commission (2011b), “Executive Summary of the Impact Assessment”, *European Commission Staff Working Paper*.

- European Commission (2013a), “Implementing Enhanced Cooperation in the Area of Financial Transaction Tax”, *European Commission Council Directive*, 2013/0045.
- European Commission (2013b), “Impact Assessment”, *European Commission Working Document*.
- Foster, F.D. ve Viswanathan, S.V. (1993), “Variations in Trading Volume, Return Volatility and Trading Costs: Evidence on Recent Price Formation Models”, *The Journal of Finance*, 48(1), 187-211.
- French, K.R. ve Roll, R. (1986), “Stock Return Variance the Arrival of Information and the Reaction of Traders”, *Journal of Financial Economics*, 17, 5-26.
- Güler, B., Keleş, E. ve Uçar, Ö. (2012), “Finansal İşlem Vergileri ve Avrupa Birliği Uygulaması”, *Türkiye Cumhuriyet Avrupa Birliği Bakanlığı Ekonomik ve Mali Politikalar Başkanlığı*, http://www.abgs.gov.tr/files/EMPB/finansal_islem_vergisi_empb_print_version.pdf (Erişim Tarihi: 13.02.2016)
- Güvenç, M.H. (2013), “Avrupa Birliği Bütçesi: 2014-2020 Yıllarına İlişkin Çok Yıllı Mali Çerçeve”, *Maliye Dergisi*, 165, 259-274.
- Green, C.J., Maggioni, P. ve Murinde, V. (2000), “Regulatory Lessons For Emerging Stock Markets from a Century of Evidence on Transactions Costs and Share Price Volatility in the London Stock Exchange”, *Journal of Banking & Finance*, 24(4), 577-601.
- Handlykken, P. ve Straume, I.S. (2011), “The Financial Transaction Tax: A Populer Source for Innovative Financing”, <http://www.attac.no/wp-content/uploads/2012/01/Artikkelsamling-UD-Finansiell-%C3%A5penhet-FTT.pdf> (Erişim Tarihi: 10.02.2016)
- Hau, H. (2006), “The Role of Transaction Costs for Financial Volatility: Evidence from the Paris Bourse”, *Journal of the European Economic Association*, 4(4), 2006, 862-890.
- Honohan, P. ve Yoder, S. (2010), “Financial Transaction Tax Paneca, Threat, or Damp Squib?”, *The World Bank Policy Research Working Paper*, WPS5230.
- Hu, S.Y. (1998), “The Effects of the Stock Transaction Tax on the Stock Market-Experiences from Asian Markets”, *Pacific-Basin Finance Journal*, 6(3-4), 347-364.
- IMF Staff (2010), “A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector”, *Financial Sector Taxation: The IMF’s Report to the G-20 and Background Material*.
- Institute for Policy Studies (2011), “Financial Transactions Taxes and the Global South: Frequently Asked Questions”, <http://www.ips-dc.org/wp-content/uploads/2011/04/Financial-Transactions-Taxes-and-the-Global-South.pdf> (Erişim Tarihi: 29.12.2015)
- Jones, C.M. ve Seguin, P.J. (1997), “Transaction Costs and Price Volatility: Evidence from Commission Deregulation”, *American Economic Review*, 87(4), 728-737.
- Kapoor, S. (2010), “Financial Transaction Taxes Necessary, Feasible and Desirable”, *Foundation for European Progressive Studies Working Paper*.
- Kazgan, G. (2013), *Tanzimat’tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi*, Genişletilmiş 5.Baskı, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul.

- Keynes, J.M. (1976), *General Theory of Employment, Interest and Money*, 16th Edition, The Macmillian Press, London.
- Kirmanoglu, H. (2013), *Kamu Ekonomisinin Analizi*, Genişletilmiş ve Gözden Geçirilmiş 4.b., Beta Yayınları, İstanbul, 2013.
- Kitromilides, Y. ve Gonzalez, A.R. (2013), “The EU Financial Transactions Tax: Antecedents and Current Debate”, *Panoeconomicus Journal*, 3(1), 311-312.
- Lendvai, J., Raciborski, R. ve Vogel, L. (2012), “Securities Transaction Taxes: Macroeconomic Implications in a General-Equilibrium Model”, *European Commission Economic and Financial Affairs, Economic Paper*, 450.
- Liu, S. ve Zhu, Z. (2009), “Transaction Costs and Price Volatility: New Evidence from the Tokyo Stock Exchange”, *Journal of Financial Services Research*, 36(1), 65-83.
- Matheson, T. (2011), “Taxing Financial Transactions: Issues and Evidence”, *IMF Working Paper*, No. WP/11/54.
- Mulherin, J.H. (1990), “Regulation, Trading Volume and Stock Market Volatility”, *Revue Economique*, 41(5), 923-937.
- Ono, H. ve Hayashida, M. (2012), “Transaction Tax and Stock Return Volatility Cross-Country Evidence from Asia-Pacific Countries Based on High Frequency Data”, *The Society for Economic Study Working Paper*, 2011-9.
- Özdemir, Z. ve Sever, E. (2005), “Finansal Liberalleşmenin Ekonomik Performansa Etkisi: Türkiye Analizi”, *Maliye Araştırma Merkezi Konferansları; Prof.Dr. Salih Turhan'a Armağan*, İstanbul, 35-51.
- Pollin, R. (2012), “Economic Prospect: A US Financial Transaction Tax: How Wall Street can Pay for Its Mess”, *New Labor Forum*, 21(2), 96-99.
- Pollin, R., Baker, D. ve Schaberg, M. (2002), “Securities Transaction Taxes for US Financial Markets”, *Political Economy Research Institute Working Paper*, 20.
- Roll, R. (1989), “Price Volatility, International Market Links, and their Implications for Regulatory Policies”, *Journal of Financial Services Research*, 3(2-3), 211-249.
- Saporta, V. ve Kan, K. (1997), “The Effects of Stamp Duty on the Level and Volatility of UK Equity Prices”, *Bank of England Working Paper*, 71.
- Schulmeister, S. (2009), “A General Financial Transaction Tax: A Short Cut of the Pross, the Cons and a Proposal” *WIFO Working Paper*, No.344/2009.
- Schulmeister, S. (2011), “Implementation of a General Financial Transactions Tax”, *WIFO Working Paper, Austrian Institute of Economic Research*.
- Schulmeister, S. (2014), “The Struggle Over the Financial Transaction Tax-A Politico-Economic Farce”, *WIFO Working Paper, Austrian Institute of Economic Research*.
- Schulmeister, S., Schratzenstaller, M. ve Picek, O. (2008), “A General Financial Transaction Tax Motives, Revenues, Feasibility and Effects”, *WIFO Working Paper, Austrian Institute of Economic Research*.
- Sheppard, L.A. (2011), “The Argument for Financial Transaction Taxes” *Tax Policy Center*, September, 840, <http://www.taxpolicycenter.org/events/upload/Lee-09-19.pdf> (Erişim Tarihi: 12.02.2016)
- Söylemez, A.O. ve Demirci, S. (2013), “Uluslararası Sermaye Akımlarının Kontrolü ve Avrupa Birliği'nin Konuya Yaklaşımı Hakkında Bir İnceleme”, *Marmara Avrupa Araştırmaları Dergisi*, 2(1), 2013, 85-109.

- Stiglitz, J.E. (1989), “Using Tax Policy to Curb Speculative Short-Term Trading”, *Journal of Financial Services Research*, (3), 393-410.
- Summers, H.L. ve Summers, V.P. (1989), “When Financial Markets Work Too Well: A Cautious Case for a Securities Transaction Tax”, *Journal of Financial Services Research*, 3, 261-286.
- Tobin, J. (1978), “A Proposal for International Monetary Reform”, *Eastern Economic Journal*, 4(3-4), 153-159.
- Tokathoğlu, M.Y., Mercimek, F., Demirhan, Ü. ve Esen, O. (2010). “2008 Krizi ve Avrupa Birliği’ne Etkileri”, *Maliye Politikasının Oluşturulmasında Parlamentonun Rolü, Bildiriler ve Makaleler*, Sivas, 21-22/10/2010, 215-238.
- Valentin, C. ve Dabernat, L. (2013), “An Overview of the Financial Transactions Tax”, *Journal of Taxation of Financial Products*, 11(2), 15-31.
- Wang, G.H.K. ve Yau, J. (2012), “Would a Financial Transaction Tax Affect Financial Market Activity? Insights from Futures Markets”, *Policy Analysis, CATO Institute*.
- Wang, G.H.K. ve Yau, J. (2000). “Trading Volume, Bid-Ask Spread, and Price Volatility in Futures Markets”, *Journal of Future Markets*, 20(2), 943-970.
- Wiesenhoff, W.S. ve Egori, R. (2013), “Italian Financial Transaction Tax”, *Journal of Taxation of Financial Products*, 11(1), 16-49.
- Zhang, L. ve Li, D. (2001), “The Impact of Transaction Tax on Stock Markets: Evidence from an Emerging Market”, *East California University Economics Research Paper*.