

# Küresel Finans Krizi ve Finansal İşlem Vergilerinin İstikrarlandırıcı Etkisi

## The Global Financial Crisis and the Stabilizing Effect of Financial Transaction Taxes

Asst. Prof. Dr. Deniz Aytaç (Hitit University, Turkey)

### Abstract

With the liberalization policies that started in the 1980s, almost a race began in lifting the barriers to capital movements, particularly in developing countries, with the aim of achieving capital inflows from countries with a savings surplus to countries with a current deficit. However, the crises that broke out one after another in the liberalized financial markets in the 1990's and the global crisis that occurred in the 2007-2008 period as a result of increased volatility in short-term capital movements and of excessive credit growth have raised again the need to bring short-term capital movements under control. The present study discusses the feasibility of financial transaction taxes as a stabilizer in the economy due to the need to mitigate the destructive impacts of financial crises and to finance the economic damage after the crisis or, in other words, the increased need for fiscal consolidation resulting from the crisis. In the light of the findings obtained, it has been noted that financial transaction taxes applied at a low rate in financing the increased public debt on account of the support provided to the financial sector because of the crisis constitute an important item of revenue due to the high volatility in short-term capital movements. In this context, it has been concluded that financial transaction taxes, although difficulties are encountered in their application, can have a considerable stabilizing effect in the future, taking the periodical nature of financial crises into account.

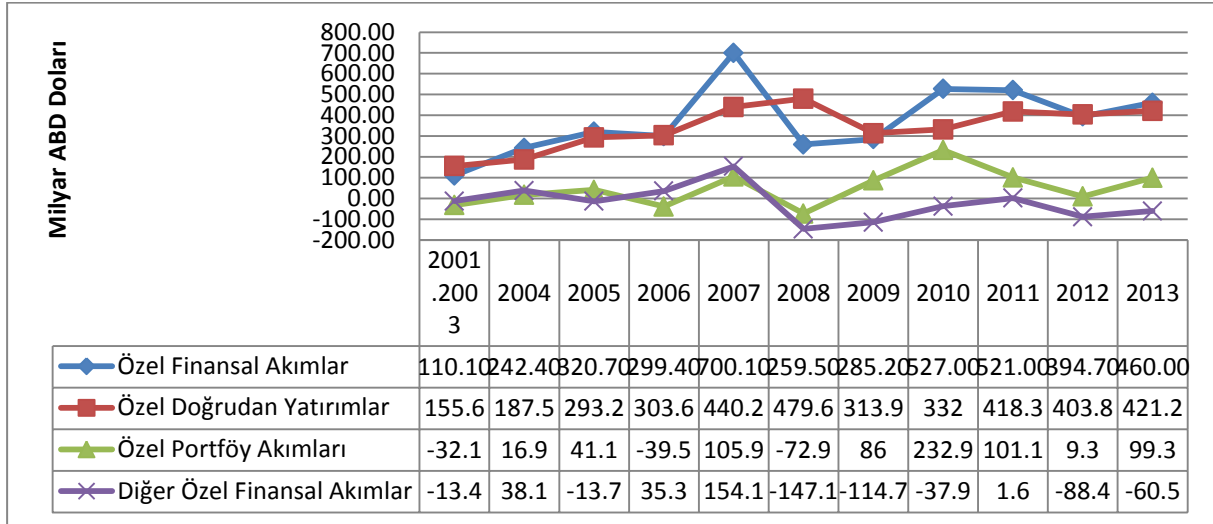
### 1 Giriş

Gelişmiş ülkelerde başlayan ve 1980'lerde gelişmekte olan ülkeleri de etkisi altına alan liberalizasyon ve küreselleşme politikaları yurtiçi finans piyasaları ve sermaye hareketleri üzerindeki engellerin kaldırılması hedefine yönelmiştir. Komünikasyonda gerçekleşen yeniliklerle birlikte özellikle finansal piyasalarda işlemler kolay, hızlı ve ucuz hale gelmiş, söz konusu piyasalardaki tek sınırlama ulusal regülasyonlar düzeyinde kalmıştır. Liberalizasyon Politikaları ile giderek azalan kısıtlamalar, uluslararası finansal akımların tüm dünya ekonomileri ve piyasaları arasında rahatça hareket etmesine olanak sağlamıştır (Tobin, 1996). Bu paralelde, uluslararası finans piyasalarında sermaye hacmi ve sermaye akımları giderek artan boyutlara ulaşmıştır. Fakat Tobin (1996) bu artışta dikkatleri net sermaye akımlarına yönelmesi gereği üzerinde çekmiş ve bu noktada önemli olanın gayri safi işlem miktarı yerine net sermaye akımlarındaki artışın sağlanması olduğunu, aksi halde akımların krizlerin, resesyon, depresyon ve işsizliğin sebebi olacağını vurgulamıştır. Bu kapsamda liberalizasyon, dışa açılma politikalarını takip eden 1990'lı yıllarda Asya, Latin Amerika Ülkeleri ve Türkiye gibi ülkelerde görülen ve son olarak 2008 yılında küresel bazda spekülative sermaye akımlarına bağlı olarak ortaya çıkan önemli finansal krizler spekülative sermaye akımlarının önlenmesi amacını yeniden gündeme getirmiştir. Bu kapsamda hem finansal istikrarsızlıklarla mücadele edebilmek hem de istikrarsızlıkların devlete getirdiği yükü hafifletmek amacı ile uygulaması tartışılan çözüm önerilerinin başında finansal işlem vergileri gelmektedir. Bu kapsamda bu çalışmada da öncelikle finansal krizler ve kamusal maliyetlerine değinildikten sonra bir çözüm önerisi olarak finansal işlem vergilerine ve yapısal özelliklerine değinilecek ardından ülke uygulamaları ele alınacaktır.

### 2 Kısa Vadeli Sermaye Akımları, Finansal Kriz ve Kamusal Maliyetler

Üretim faktörlerinin herhangi bir engele takılmadan dolaşabilmesi olarak tanımlayabileceğimiz küreselleşme ve küreselleşme süreci içinde en mobil üretim faktörü olan sermaye ülkeler arasında doğrudan sermaye yatırımları ve portföy yatırımları olarak uzun ve kısa vade de yer değiştirebilmektedir.

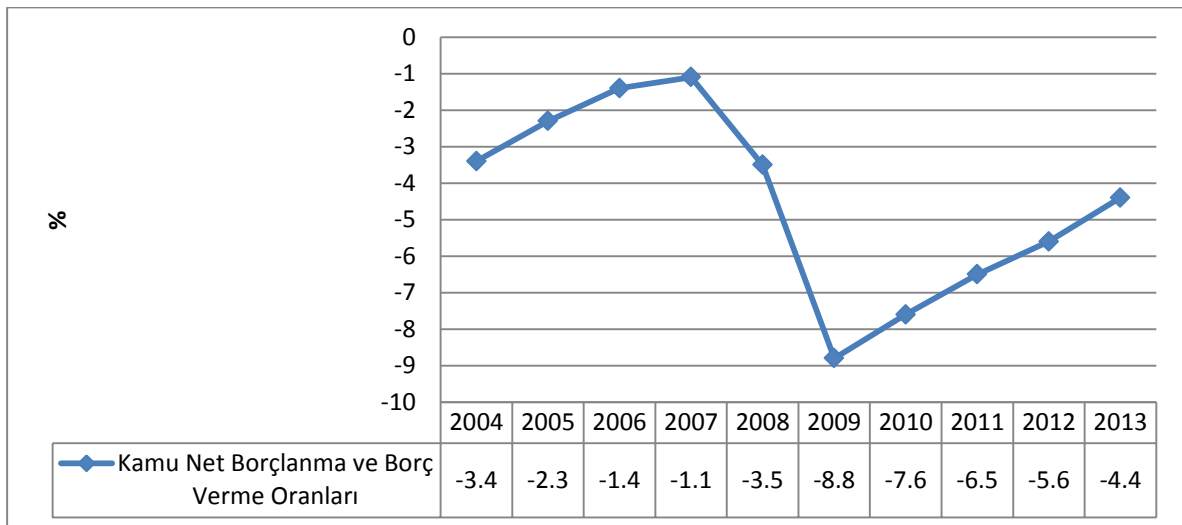
Gelişmekte olan ülkeler için özellikle önemli olan, yatırım amacı güderek ülke ekonomisini canlandıran uzun vadeli sermaye hareketleri şeklinde gerçekleştirilen doğrudan yatırımlar, 1970 sonrasında yaşanan ikinci küreselleşme döneminde geri plana düşmüş, hızla büyüyen sermaye hareketleri hacmi görece olarak daha kısa vadeli ve spekülative nitelik kazanmıştır (Berksoy, 2005). Bu süreçte sıcak para olarak da tanımlanan, kısa vadeli olarak menkul kıymetlerin satın alınması ile ülkeye gelen sermaye olan ve faiz veya gelir artışı farkı alabilmek için ülkelere giriş yapan portföy yatırımlarında (Eğilmez ve Kumcu, 2011) ise spekülative beklentilere bağlı olarak 1990'lı yıllarda önemli artışlar gözlenmiştir. Spekülative nitelik taşıyan kısa vadeli sermaye hareketlerindeki bu artışla birlikte herhangi bir spekülative durumda sıcak paranın ülkeyi terk etmesi tehdidi özellikle gelişmekte olan ülkelerde kriz riskini artıran bir durum haline almış ve Şekil 1'de görüldüğü üzere sermaye hareketleri 2001-2002 yıllarındaki kriz ortamı ve 2008 küresel krizinde büyük düşüşler göstermiştir.



**Şekil 1.** Yükselen Piyasalarda ve Gelişmekte olan Ülkelerde Net Finansal Akımlar **Kaynak:** IMF(2012)

1992-93 döneminde Avrupa Para Siteminin krizi spekülasyonun gücünün gelişmiş ülkelerin Merkez Bankalarının mücadele gücünü aşabileceğini göstermiş, 1994-1995 Meksika, 1997-1998 Asya krizleri ile genel kanının aksine yatırımcıların ciddi ekonomik güçlük beklentileri karşısında kısa vadeli sermayelerini olabildiğince hızlı olarak ülke dışına çıkararak geride ekonomik yıkımlar bıraktıkları gözlenmiştir (Jetin;2009). 2000 yılının Mart ayında Amerika’da patlayan spekülasyon balonu ve finansal skandallar sonrasında yaşanan 2008 küresel finans krizi finans sektörüne kamunun verdiği desteğin giderek artmasına sebep olmuştur. Böylece özellikle gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyüme için gerekli olan dış finansman ani giriş çıkışlar nedeni ile ülkelerin ekonomik performanslarının, sermaye hareketlerine karşı aşırı duyarlı bir nitelik kazanmasına yol açarak, bu ülkelerin finansal şoklara karşı kırılganlığını arttırmıştır (Keskin, 2009). Yaşanan finansal krizler ve özellikle 2008 küresel finans krizi kamunun piyasaya müdahalesini gerekli kılmış finansal istikrarın sağlanabilmesi için gelişmiş ülkelere gelişmekte olan ülkelere göre çok daha büyük kamu fonlarını finans sektörü kurtarma programlarına ayırmak durumunda kalmıştır.

IMF’nin tahminlerine göre, krizin başlangıcından 2011 yılı sonuna kadar olan dönemde gelişmiş ülkelerin finans sektörüne verdiği net destek tutarı toplamda 1 Trilyon 200 Milyar ABD Doları ile GSYH’nin yaklaşık % 5 seviyesine ulaşmıştır. Finans sektörüne doğrudan verilen bu destekler dışında, sağlanan hazine garantileri ve kamulaştırmalar nedeniyle kamunun üstlendiği mali yükümlülüklerin toplam maliyetinin 11 Trilyon ABD Doları (8 Trilyon Doları ABD’ye ait) seviyesinde olduğu tahmin edilmiştir (Güler, vd. 2012). Kamunun üstlendiği yükümlülükler paralelinde bütçe açıkları ve borçlanma gereksinimi de hızla yükselmiş ve OECD tahminleri doğrultusunda 2007 yılında bütçe açığına eşit olan borçlanma ihtiyacı 2009 yılında 7 kat artmıştır (TUAC, 2012). Bu durumun bir yansıması olarak Şekil 2 ‘de görüldüğü üzere kamu net borçlanma ve borç verme oranlarında 2009 yılında hızlı bir düşüş yaşanmış ve oranlar 2013 yılında dahi 2000’li yılların başındaki seyrine ulaşamamıştır.



**Şekil 2.** Kamu Net Borçlanma ve Borç Verme Oranları **Kaynak:** IMF(2012)

Yaşanan finansal krizler ve sonucunda ortaya çıkan ekonomik istikrarsızlık ve artan kamu borçları beraberinde finans sektöründe istikrarlandırıcı ve kamu sektörü için kaynak yaratıcı düzenlemeler ilgiyi arttırmıştır. Bu düzenlemeler arasında dönemler itibari ile iktisadi açıdan tartışılan Finansal işlem vergileri de ilk sıralarda yer almaktadır.

### 3 Finansal İşlem Vergileri

Gerek kısa vadeli sermaye hareketlerindeki spekülasyonun neden olduğu finansal krizlerin önlenmesi ya da en azından ortaya çıkacak ekonomik hasarın azaltılmasında ve bu hasarın finansmanında kullanılacak kamu fonlarının yaratılmasında dönemler itibari ile tartışmaya açılan temel konuların başında Tobin vergileri ve buna bağlı olarak gelişen Finansal İşlem Vergileri gelmektedir.

Finansal İşlem vergileri ilk olarak Keynes tarafından ortaya atılmıştır. Keynes 1936'daki çalışmasında finansal piyasalar üzerinde kısa dönemde spekülasyonun uzun döneme göre daha yüksek olduğunu ve bu nedenle kısa dönemli sermaye hareketleri maliyetini arttıracak bir verginin uzun dönemli sermaye hareketlerini teşvik edeceğini belirtir. Bu bağlamda Keynes Londra Borsasında spekülasyonun New York Borsası'na oranla düşük olma nedeninin de Londra Borsasında finansal işlemlere uygulanan damga vergisinin yarattığı maliyetten ileri geldiğini savunur (McCulloch, Pacillo, 2011, Jetin, 2009). 1953 yılındaki çalışmasında Friedman spekülasyonun piyasa üzerinde saptırıcı etkisinin olmadığını savunsa da 1971 yılında Bretoon Wood's sisteminin çöküşünden sonra Tobin 1978 yılındaki çalışmasında mali krizlerle mücadelede piyasalardaki volatilitenin azaltılması gerektiğini bunu sağlanması için ise spekülasyonların azaltılması gerektiğine dikkat çeker. Tobin'e göre mali krizlerin temelinde yatan en önemli nedenler yüksek hacimli döviz spekülasyonu ve dövizde yapılan günlük alım-satım işlemlerinin dünyadaki tüm borsalarda oluşan işlem hacminden daha fazla olmasıdır, bu nedenle Tobin spekülasyon maliyetlerini yükseltip kısa vadeli spekülasyonlardaki kar elde etme olasılığını azaltmak önerir. (Karagül, 2010). Tobin'in mali krizlerle mücadelede temel önerisi piyasalardaki volatilitenin azaltılmasıdır. Uzun döneme göre volatilitenin üzerinde daha etkili olan kısa dönem işlemlerinin vergilendirilmesi ile bu işlemlerin maliyetinin artırılması spekülatif işlemleri azaltacaktır. Spekülatif işlemlerin azalması sonucu volatilitenin düşmesi, finansal istikrarın ve güvenin sağlanmasına ve elde edilen vergilerle devlet için ek kaynak yaratılmasına olanak sağlayacaktır (Tobin, 1978).

Tobin vergisinden yola çıkılarak kısa vadeli işlemlerin vergilendirilmesine dayanan Finansal işlem vergilerinin temel çıkış noktası piyasa volatilitesi ile spekülasyon arasındaki ilişki olsa da makro modeller kapsamında iki değişken arasındaki ilişkinin varlığı ve yönü konusunda literatürde (Friedman, 1953.) fikir birliğine varılamamıştır. Bu nedenle yeni yaklaşımlar finansal işlem vergilerinin etkisi ve düzenlenmesi kapsamında, spekülasyon ve volatilitenin arasındaki ilişkiyi piyasa ve tacir açısından ele alan mikro modellere yönelimi sağlamıştır (Frankel ve Rose, 1994).

Mikro modeller; Heterojen Ajan Modeli (Heterogeneous Agent Model), Sıfır İdraklı Ajan Modeli (Zero Intelligence Agent Model), Oyun Teorisi (Game Theory Approach) ve Laboratuvar deneylerinden oluşmaktadır. Bu çalışmanın da temeli olan mikro modellerin genel kabul noktası geleneksel yaklaşımdan farklı olarak rasyonel birey ve piyasa yaklaşımından uzaklaşmalarıdır. Makro temelli klasik literatür finans piyasalarının gelecek hakkında rasyonel beklentilere sahip rasyonel ekonomik ajanlar yardımı ile optimize olduğunu varsayar. Yeni nesil mikro modeller ise finansal piyasaları mikro yapısal özellikleri ile ele alır ve bu modellerde finansal piyasa ajanları rasyonel değildir (McCulloch, 2011). Piyasa ve piyasa ajanlarının bu irrasyonel yapısı bir çeşit piyasa başarısızlığı yaratmakta (Wei ve Kim, 1997), negatif dışsallıklara sebebiyet vermektedir (Palley, 1999). Mikro modeller de piyasadaki alıcı ve satıcılar tam ve mükemmel bilgiye sahip olmayan irrasyonel ajanlardır. Mikro modellerde irrasyonelite kabulü bilgi edinme maliyetlerinin yüksek olmasından kaynaklanır. Bu doğrultuda Mikro modeller kapsamında en çok çalışmanın yapıldığı model olan Heterojen ajan modeli finansal piyasa ajanı olarak temelde iki tür tacirin varlığından söz eder. Bunlardan ilki fundamentalist tacirlerdir (fundamentalist traders). Söz konusu tacirler ticari stratejilerini, gelecekteki varlık fiyatları, kazançları, makro ekonomik büyüme, kur gibi ekonomik faktörler üzerine temellendirir. Diğer grupta yer alan gürültücü tacirler (noise traders) ise beklenti ve ticari stratejilerini geçmiş örneklere göre oluşturur. Bu yapı içinde piyasadaki volatilitenin; piyasa tacirleri içinde volatilitenin yükseltilen gürültücü tacirlerin volatilitenin düşürülen köktenci tacirlere göre oranına bağlıdır. Bu kapsamda finans piyasalarına giriş maliyetlerini yükselten bir işlem vergisi uygulaması gürültücü tacirlerin piyasadaki görece oranını ve dolayısı ile kısa dönemli spekülatif işlemleri azaltarak volatilitenin düşmesini sağlayabilecektir (McCulloch, 2011). Bu varsayım doğrultusunda mikro modellerin kullanıldığı çalışmalarda elde edilen sonuçlar Tablo 1'de görülmektedir.

Tablo 1'de elde edilen bulgular ışığında mikro modeller kapsamında finansal işlemler üzerinde uygulanacak bir verginin volatilitenin üzerinde olumlu etki yaratabileceği ve finansal işlem vergilerinin fiyat dalgalanmalarının azaltılmasında bir araç olarak kullanılabilirliği görülmektedir. Bu kapsamda önem kazanan nokta ise finansal işlem vergilerinin yapısı olacaktır. Tablo 2'de farklı yazarlar tarafından önerilen farklı finansal işlem vergisi uygulamaları örnekleri bulunmaktadır. Tablo 3'de görüldüğü üzere uygulamada ilk farklılaşma hangi finansal enstrümanların vergi kapsamına dahil olacağı ve başarılı bir vergilendirme için vergi oranlarının ne olması

gerektiği konusunda ortaya çıkmaktadır. Literatür vergi konusu içinde yer alması gereken finansal işlemler bakımından farklılaşmaktadır. Finansal işlem vergilerinin temelini oluşturan Tobin vergileri döviz piyasasındaki spot işlemlerin vergi kapsamı içinde yer alması gerektiği üzerinde dururken, literatür ilerleyen süreç içinde çeşitlenen finansal enstrümanlar doğrultusunda vergiye konu olan finansal işlem türlerinin genişletilmesi doğrultusunda bir yol izlemiştir. Bu paralelde Pollin 2005 yılındaki çalışmasında tüm gelecek kontratların (future contract) ve devlet tahvillerinin de vergi kapsamında yer alması gerektiğini savunmuş, Baker vd. (2009) ise tezgah üstü piyasalarda işlem gören finansal türevlerinde vergiye dahil edilmesini önermiştir. Bu noktada diğer bir sorun ise uygulanacak vergi oranlarında ortaya çıkmaktadır. Bir den fazla finansal işlemi kapsayan vergiler her enstrüman için aynı mı olmalıdır? Bu soruya farklı yanıtlar verilmekle birlikte en uygulanabilir yanıt Avrupa Parlamentosu tarafından getirilmiştir. Parlamento 2010 yılındaki raporunda tezgah üstü piyasalarda işlem gören türev ürünlerin içerdiği sistemik risk ve şeffaf olmayan yapıları nedeni ile daha yüksek oranda vergilendirilmesini ve vergilemede bu kriterlerin göz önüne alınmasını tavsiye etmektedir (McCulloch, 2011).

Literatürde finansal işlemler vergisi için önerilen oranlar geniş bir aralıkta değişmekte ve piyasanın normal işleyişini etkilemeyecek ve likidite sorunlarına yol açmayacak optimum vergi oranı belirlenmeye çalışılmaktadır. Bu kapsamda finansal işlemler vergisi için % 0,5 ile % 0,01 arasında değişen farklı oranlar uygulanması önerilmektedir (Güler, vd., 2012).

Finansal işlem vergilerinde bir diğer önemli nokta ise verginin uygulama alanıdır. Her ne kadar uygulama alanı genişledikçe vergi hasılat rakamları artsa da, literatürde uygulama alanı sınırı noktasında bir uzlaşma bulunmamaktadır. Bu noktada temel eğilim ise finansal işlem vergilerinin tek taraflı uygulanması durumunda yatırımcıların başka ülkelere yönelimini doğurması nedeni ile finans merkezlerinin bulunduğu, finansal işlemlerin yoğunlaştığı ülkelerin söz konusu vergi uygulamasına dahil olması ve piyasa bazından ziyade ulusal ya da bölgesel bazda uygulamaların tercih edilmesidir (Dodd, 2003).

Yazarlar	İşlem Vergilerinin Volatiliteye Etkileri
Hau (1998)	Volatilité düşer.
Ehrenstein (2002, 2005)	Vergi oranları likiditeyi etkilemeyecek kadar düşükse, volatilité düşer.
Westerhoff (2003) ve Westerhoff ve Dieci (2006)	Volatilité düşer.
Kaiser v.d. (2007)	Volatilité düşer
Mannaro v.d. (2008)	Piyasada gürültücü tacirlerin varlığı durumunda volatilité yükselir
Shi ve Xu (2009)	Gürültücü tacirlerin sayısına bağlı olarak volatilité düşer ya da yükselir.
Bianconi v.d. (2009)	Piyasanın büyüklüğüne bağlı olarak volatilité düşer.
Bloomfield v.d. (2009)	Volatilité üzerindeki etkisi düşüktür.
Pellizzari ve Westerhoff (2009)	Yüksek likiditeye sahip piyasalarda volatilité düşer.
Hanke v.d. (2010)	Piyasanın büyüklüğüne bağlı olarak volatilité düşer ya da yükselir.

**Tablo 1.** Finansal İşlem vergilerinin volatilité üzerindeki etkilerinin gösteren seçilmiş Mikro model uygulamaları. **Kaynak:** McCulloch, (2011).

	TOBIN	JETIN	BAKER VD	SHULMEISTER	POLIN VD.	SCHMIDT	CASSIMON
<b>Vergi Rejimi</b>	Düz Oranlı	Çok katmanlı	Çok Katmanlı:	Düz Oranlı	Çok Katmanlı	Düz Oranlı	Düz Oranlı
<b>Kapsadığı İşlemler</b>							
Spot işlemler	•	•	•	•		•	•
Forward ve Swaplar		•	•	•	•	•	
Türev Ürünler (Döviz)			•	•	•		•
Türev Ürünler (Tezgah Üstü)				•	•		
Tahvil			•		•		
<b>Yıllık Gelir Tahminleri (Milyar \$)</b>							
Dünya	+1000	191.6		286			94.5
Amerika/NAFTA		158	176.9	131	132	28.4	
Avrupa Birliği		99		103		5,6	

**Tablo 2.** Finansal İşlem Vergi Uygulama Önerileri **Kaynak:** TUAC, 2010.

Bu kapsamda finansal işlem vergileri, vergiye konu olacak finansal enstrümanları genişliğine, verginin uygulama alanına ve vergi oranlarına bağlı olarak 5.6 Milyar Dolar ile 1 Trilyon Dolar arasında değişen vergi hasılatı ile, özellikle finansal istikrarsızlıklar sonucu artan kamu açık ve borçlanmaları açısından önemli bir gelir kaynağı oluşturabilmektedir ( Bakınız Tablo 2).

#### 4 Finansal İşlem Vergilerine Temel Eleştiri Noktaları

Finansal işlem vergilerinin volatilitede yarattığı azalma ve buna bağlı olarak finansal piyasalarda sağlayabileceği istikrar ve vergi hasılatı nedeni ile özellikle finansal krizler sonrasındaki dönemlerde uygulama önerisi olarak gündeme gelse de birçok iktisatçı ve uluslararası kurumun tarafından eleştirilere de konu olmuştur. Bu temel eleştirilerin başında; finansal işlem vergilerinin ticaret hacmini düşürmesi, piyasa likiditesinde ve etkinliğinde yarattığı negatif etkidir (TUAC, 2012). Bu eleştirilerin yanı sıra verginin uygulama alanının ulusal düzeyle sınırlı tutulması yatırımların diğer ülke piyasalarına kaymasına neden olabileceği görüşü özellikle gelişmekte olan ülke ekonomilerinin bu kaçıştan olumsuz etkilenebileceği düşünüldüğünde bir diğer olumsuzluk olarak karşımıza çıkmaktadır. Eleştirilerin diğer bir hareket noktası ise finansal işlem vergilerinin ileri doğru yansıma riski karşısında tüm maliyetin hanehalkı (tüketici) tarafından yüklenilmesidir.

#### 5 Finansal İşlem Vergisinde Uygulama Örnekleri

Finansal işlem vergileri yukarıda değinilen eleştirilere rağmen birçok ülkede uygulama olanağı bulmuş bir vergi türüdür. Finansal işlem vergilerinin ülkeler tarafından uygulamada tercih edilmelerinin nedenleri; vergi uygulama ve toplama maliyetlerinin düşük olması, kamu geliri yaratma, ekonomik istikrar sağlama özelliklerinden ileri gelmektedir (Shome, 2011). Tablo 3’de görüldüğü üzere farklı ekonomilere sahip ülkelere uygulama olanağı bulan finansal işlem vergilerinin konusuna dahil olan işlemler ülkelere göre değişse de ortak özellikleri, ad valorem bir vergi olması, genellikle düz oranlı ve tek taraflı olarak uygulanmasıdır ( Almanya, Belçika, Ekvator, Hindistan Japonya ve Tayvan’da vergi oranları finansal işlemlere göre değişebilmektedir.).

Ülke	Sermaye İşlemleri	Türevler	Bonolar	Hazine Bonoları	Nakit İşlemler
Almanya	•		•	•	
Arjantin	•	•	•	•	
Avusturya	•		•	•	
Belçika	•		•	•	•
Brezilya	•		•	•	
Çin	•				
Danimarka	•	•			
Ekvator	•	•			
Fransa	•				•
Hindistan	•				
Hong Kong	•				
İngiltere	•				
İrlanda	•				
İtalya	•				
Japonya	•	•			
Rusya	•				
Tayvan	•	•	•		

**Tablo 3:** Finansal İşlem Vergisi Uygulamasında Seçilmiş Ülke Örnekleri **Kaynak:** Mc Culloch, 2011, Shome, 2011.

Ülke uygulamalarında görülen farklılıklar nedeni ile ekonomik ve mali hedeflere tam olarak ulaşılması tartışmalı hale gelse de, finansal işlem vergisi uygulayan tüm ülkelere kamu gelirleri için önemli bir kaynak olmaktadır. Gelir yaratma hedefi dışında ekonomik istikrarın sağlanmasında Brezilya 2009 yılında Finansal işlem vergisi oranlarını artırma yoluna gitmiş, Belçika ise 2004 yılında uygulamaya koyduğu ikili finansal işlem vergileri ile istikrarda önemli katkılar sağlayabilmiştir (Shome, 2011, Mc Culloch, 2011).

#### 6 Sonuç:

Dönemler itibari ile dünya ekonomisinin karşı karşıya kaldığı ve gerek özel gerekse kamu sektörünün yüksek maliyetlere katıldığı kriz dönemleri özellikle finansal piyasalardaki istikrarın sağlanması ve devletin krizler nedeni ile artan finansman açıklarının kapatılabilmesi açısından finansal işlem vergileri önemli bir iktisadi mali enstrüman olabilmektedir. Literatürde böyle bir verginin birçok açıdan eleştirilere konu olmasına rağmen ilerleyen çalışmalarda yapılabilecek bir fayda maliyet analizi vergiler konusundaki yargıların netleşmesine olanak sağlayacaktır. Fakat bugünkü bilgiler ışığında finansal işlem vergisi uygulamaları risk barındıran finansal piyasaların regülasyonunda düşük maliyet özelliği ile önemli bir araç olabilecektir. Süreç içinde vergi konusunu

genişlemesi ile birlikte çok düşük oranda uygulanan işlem vergileri önemli vergi hasılatlarının sağlanmasına olanak verebilmektedir. Bu noktada daha etkin alternatiflerin geliştirilmesi sürecinde finansal işlem vergilerinin piyasalara ve kamu bütçelerine olumlu katkılar sağlayabileceği düşünülmektedir.

### Kaynakça

- Baker, D., Pollin, R., McCarthur, T., Sherman, M., 2009. 'The Potential Revenue from Financial Transaction Taxes', *Washington DC: Center for Economic and Policy Research (CEPR) & Political Economic Research Institute, University of Massachusetts*.
- Baker, D. 2000. 'The Feasibility of a Unilateral Speculative Tax in the United States', *Washington DC: Center for Economic and Policy Research (CEPR)*.
- Berksoy, T. 2005. Küreselleşmede İki Dönem; Benzerlikler, Farklılıklar, Sonuçlar. *Osmanlı Bankası Konferansları*.
- Dodd, R. 2003, 'Lessons for Tobin Tax Advocates: The Politics of Policy and the Economics of Market Micro-Structure', in *Debating the Tobin Tax: New Rules for Global Finance*, Washington DC: New Rules for Global Finance Coalition: 27-50.
- Eğilmez, M. ve Ercan K. 2011. **Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması**. İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Frankel, J. 1996, 'How Well Do Markets Work: Might a Tobin Tax Help?' in M. Ul Haq, I. Kaul, and I. Grunberg (eds), *The Tobin Tax. Coping with Financial Volatility*, New York: Oxford University Press: 41–82.
- Friedman, M. 1953. **The Case of Flexible Exchange Rates**. Chicago: University of Chicago Press.
- Güler, B., E. Keleş, Ö. Uçar. 2012. **Finansal İşlem Vergileri ve Avrupa Birliği Uygulaması**, T.C. Avrupa Birliği Bakanlığı Yayını.
- IMF. 2012. **World Economic Outlook: Growth Resuming, Dangers Remain**. IMF press.
- Jetin, B. 2009, 'Financing Development with Global Taxes: Fiscal Revenues of a Currency Transaction Tax', Paris: Université Paris-Nord.
- Karagül, M. 2010. **Tehdit ve Fırsatlarıyla Dünya Ekonomisi**. Ankara: Nobel Yayınları.
- Kekin, N. 2012, 'Sermaye Kontrolleri: Nedenleri, Türleri ve Ülke Deneyimleri', *Sosyoekonomi*, 2009(1), 147-166.
- McCulloch, N. 2011, 'The Tobin Tax – A Review of the Evidence', Institute of Development Studies, University of Sussex, 23 March 2011.
- Palley, T. (1999). 'Speculation and Tobin Tax: why sand in the wheels can increase economic efficiency', *Journal of Economics*, 69(2), 113–126.
- Pollin, R., Baker, D., Schaberg, M. 2003, 'Securities Transaction Taxes for U.S. Financial Markets', *Eastern Economic Journal*, 29.4: 527–58.
- Pollin, R. 2005, 'Applying A Securities Transactions Tax To The US: Design Issues, Market Impact, Revenue Estimates' in G. Epstein (ed.) *Financialization and the World Economy*, Northampton: Edward Elgar Publishing.
- Schulmeister, S. 2009, 'A General Financial Transaction Tax: A Short Cut of the Pros, the Cons and a Proposal', *WIFO Working Paper 344/2009*, Vienna: Österreichisches Institut Fur Wirtschaftsforschung.
- Shome, P. (2011), 'Financial Transaction Taxes', Indian Council For Research On International Economic Relations, Working Paper No: 254.
- Tobin, J. 1996, 'Financial Globalization', *Proceedings of the American Philosophical Society*, 143(2), 161-167.
- Tobin, J. (1978) 'A Proposal for International Monetary Reform', *The Eastern Economic Journal* (4): 153–9
- TUAC. 2012. The Parameters of a Financial Transaction Tax and The OECD Global Public Good Resource Gap 2010-2020. TUAC, February 2010.
- Wei, S ve Kim, J. (1999). '[The Big Players in the Foreign Exchange Market: Do They Trade on Information or Noise?](#)', Center for International Development at [Harvard University](#). CID Working Papers No: 5.