

فرض ضرائب على التمويل

يتزايد حماس كثير من صانعي السياسات الأوروبيين لفكرة توسيع نطاق الضرائب على القطاع المالي

جيف غوتليب و غريغوريو إيمبافيدو وأنا إيفانوفنا

إلى ٥٪ في المتوسط من إجمالي الناتج المحلي لدعم القطاع المالي بصورة مباشرة. وأصدرت الحكومات أيضا ضمانات والتزامات أخرى بلغت في مجموعها نحو ١٧٪ من إجمالي الناتج المحلي في المتوسط. ورغم أن السلطات حالت دون حدوث انفجار داخلي في النظام المالي، فقد تسببت الأزمة برغم ذلك في حدوث ركود عالمي أسفر عن خسارة تراكمية في الناتج بلغت نحو ٢٥٪ من إجمالي الناتج المحلي (IMF, 2012).

وقام عدد كبير من الحكومات الأوروبية مؤخرا باستحداث ضرائب على القطاع المالي لاستعادة التكلفة التي تحملتها المالبات العامة في عمليات الإنقاذ. إلا أن المناقشات لا تزال جارية في أوروبا بشأن الدور الذي يمكن أن تضطلع به الضرائب على القطاع المالي في توفير ضمانات وقائية للنظام المالي. وتحقيقا لهذه الغاية، اقترحت المفوضية الأوروبية فرض ضريبة منسقة على المعاملات المالية لجميع الدول الأعضاء السبعة والعشرين.

ويمكن النظر إلى ضرائب القطاع المالي بطريقتين. أولا، يمكن في حالة تطبيقها على السلوك الذي ينطوي على مخاطر، أن تكون أداة تصحيحية تقلل من احتمال حدوث أزمات مستقبلية. وثانيا، يمكن أن تكون ضرائب القطاع المالي وسيلة تضاف من خلالها إلى الخزائن الحكومية الموارد اللازمة لتغطية تكاليف الأزمات التي وقعت في الماضي وأي أزمات تقع في المستقبل.

ويمكن أن تكمل الضرائب تنظيم المؤسسات المالية نظرا لأنه يمكن تركيزها على المخاطر التي يواجهها النظام المالي ككل وليس على فرادى المؤسسات المالية فقط (Keen, 2011). وفي حين تنشئ القواعد التنظيمية من قبيل الحد الأدنى لرأس المال الإلزامي هوامش أمان تساعد فرادى المؤسسات على استيعاب الخسائر، فإن الضرائب يمكن أن توفر الموارد التي تحتاج إليها الحكومات للتدخل على نطاق النظام. وعلاوة على ذلك، تسمح الضرائب مع الوقت بزيادة كفاءة توزيع الخسائر — بجمع الضرائب من الجيل الحالي لتعويض الخسائر التي يمكن أن تفرضها أعمالها على أجيال المستقبل.

يمكن للقطاع المالي — الذي يشتمل على بنوك وشركات استثمارية وصناديق معاشات تقاعدية وشركات تأمين — أن يتيح مزايا كبيرة للمجتمع إذا كان عميقا ويعمل بشكل جيد. فوجوده يعني أن الشركات تستطيع الحصول بشكل أيسر على رأس المال اللازم للاستثمار. ويستطيع الأفراد أن يحسنوا بمرور الوقت تمهيد إنفاقهم — الادخار في أوقات الرخاء استعدادا لأوقات الشدة والتقاعد. ويمكن للقطاع المالي، إذا كان قويا، أن يزيد النمو طويل الأجل، بربط أصحاب الادخارات الزائدة بأصحاب الادخارات التي تقصر عن اللازم.

ولكن مثلما بينت الأزمة الاقتصادية العالمية التي شهدتها الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩، يمكن أن يفرض القطاع المالي أيضا تكاليف كبيرة على الاقتصاد بقطاعاته الأوسع. فمن بين عوامل أخرى، فقد تسبب الجمع بين الإقدام المفرط على المخاطر، وارتفاع نسب الرفع المالي، وشدة الاعتماد على التمويل بالجملة قصير الأجل، في وقوع خسائر جسيمة لعدد كبير من المؤسسات المالية المهمة في الاقتصادات المتقدمة. وخشيت الحكومات من أن يكون لإفلاس المؤسسات الكبرى، إن حدث، تأثير هائل على الإنتاج وتوظيف العمالة. ولتجنب حدوث انهيار مالي على مستوى النظام، قامت الحكومات في أمريكا الشمالية وأوروبا بإنفاق ٣٪



القضاء على التشوهات

يمكن أن تُستخدم ضرائب القطاع المالي للقضاء على تشوهات النظام الضريبي التي يمكن أن تكون قد ساهمت في الأزمة المالية الأخيرة. وعلى سبيل المثال، فإن عدم تطبيق ضريبة للقيمة المضافة على الخدمات المالية يمكن أن يساعد على تفسير النمو غير المتكافئ للقطاع المالي في السنوات الأخيرة. وبالمثل، يمكن أن تكون قدرة الشركات المالية — وكذلك غير المالية — على اقتطاع مدفوعات الفائدة من ضرائبها قد شجعت على الاعتماد المفرط على الدين وليس على التمويل بالأسهم.

إلا أن مؤيدي فرض ضرائب على القطاع المالي يرغبون في اتخاذ إجراء أبعد من خفض التشوهات القائمة. فهم يريدون تصميم ضريبة يمكن أن ترغم القطاع المالي على تحمل التكلفة الاجتماعية للسلوك المنطوي على مخاطر. وقد بينت الأزمة الأخيرة أن العواقب التي تترتب على وقوع أزمة في القطاع المالي لا تقتصر على الأطراف التي شاركت بشكل مباشر في المعاملات المالية الأساسية، وإنما يمكن أن تمتد إلى المجتمع عموماً. ويكون المبرر الذي يستند إليه فرض هذه الضريبة

النسبي (جمع نقود من خلال الاقتراض، لأجل قصير غالباً، من بنوك ومؤسسات مالية أخرى) وعلى التمويل الأجنبي. ويمكن أن يؤدي فرض ضريبة على مصادر التمويل المتقلبة هذه إلى تشجيع البنوك على التحرك باتجاه مصادر التمويل الأكثر موثوقية، مثل الودائع والتمويل المحلي الأطول أجلاً.

• تواتر المتاجرة: يزعم بعض المحللين أن قيام مؤسسات مالية بالمتاجرة في الأوراق المالية بتواتر مرتفع يسهم في خلق تقلبات زائدة أو فقاعات في أسعار الأصول. ويعتقد آخرون أن القيمة الاجتماعية للمتاجرة بتواتر مرتفع مشكوك فيها. ويفضل هؤلاء الخبراء فرض ضرائب مباشرة على هذا النوع من المتاجرة.

ولا يدعو خفض احتمال حدوث أزمة مالية بتغيير السلوك أن يكون غاية واحدة من غايات الضرائب المقترحة فرضها على القطاع المالي. ومثلما هو مشار إليه، تريد الحكومات أيضاً أن تساعد في تغطية التكاليف الناشئة عن الأزمات التي يمكن أن تقع مستقبلاً. ومن الصعب تصميم ضريبة مناسبة على القطاع المالي لرفع الإيرادات. ويمكن أن تضبط المعدلات الضريبية بحيث تراكم هامش أمان يعادل ٢٪ إلى

يرغب مؤيدو فرض ضرائب على القطاع المالي في اتخاذ إجراء أبعد من خفض التشوهات القائمة. فهم يريدون تصميم ضريبة يمكن أن ترغم القطاع المالي على تحمل التكلفة الاجتماعية للسلوك المنطوي على مخاطر.

٣٪ من إجمالي الناتج المحلي — أي حجم متوسط التكاليف المباشرة التي يتحملها بلد ما من جراء الأزمة الأخيرة تقريباً — على مدى فترة زمنية. إلا أن هناك درجة عالية من عدم اليقين بشأن حجم الأزمات المستقبلية وتكلفتها. وعلاوة على ذلك، يمكن ألا تحدث بعض التكاليف إلى أن تنتهي الأزمة. والعنصر الحاسم هنا هو استخدام الإيراد الإضافي الذي تحققه هذه الضرائب لتحسين ماليات الحكومات وليس لدعم زيادة الإنفاق فحسب.

أدوات الضريبة

يُنظر في الوقت الحالي في أربعة أنواع رئيسية من الضرائب:

- ضريبة المساهمة في تحقيق الاستقرار المالي: وهي ضريبة بسيطة تفرض على الميزانية العمومية للمؤسسة المالية (وبعض البنود غير المدرجة في الميزانية العمومية) بهدف التأكد من أن المؤسسة تسد حصة معقولة من التكاليف المباشرة المرتبطة بتسوية أوضاع المؤسسات المعتلة — وهو ما قد يتضمن بيعها أو نقلها أو تصفيتها. وإضافة إلى أن هذه الضريبة ترفع الإيراد، فإنها تحدث أيضاً تأثيراً على السلوك لأنها تتضمن عموماً الجمع بين هيكل معدلات متدرجة ووعاء يعفي الأسهم والودائع. ويؤدي اتباع هذا المنهج ضمناً إلى معاقبة التمويل بالدين بالجملة. ولتغيير سلوك السوق الأساسي، سيتعين أن تكون ضريبة المساهمة في تحقيق الاستقرار المالي دائمة.
- ضريبة المعاملات المالية: وتفرض هذه الضريبة على قيمة معاملات مالية محددة، مثل تداول الأسهم. ويرجع بشكل عام لهذه الضريبة باعتبارها أداة لرفع الإيراد تقوم في الوقت ذاته بالحد من المعاملات المالية التي يرتأى أنها غير مرغوبة اجتماعياً، مثل المتاجرة بتواتر مرتفع. ومع ذلك، فإن هذه الضريبة، كغيرها من الضرائب على المعاملات، تتضاعف من خلال سلسلة الإمدادات بطرق لا يمكن التنبؤ بها، مما يرفع تكلفة رأس المال على بعض المؤسسات بصورة أكبر مما يرفعه على مؤسسات أخرى وربما يشجع على إنهاء الوساطة المالية بالحد من حجم المعاملات المالية (Matheson, 2011).

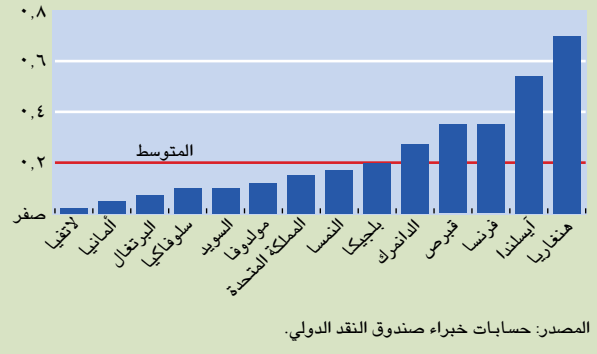
مماثلاً لمبررات فرض ضرائب على تلويث البيئة، وهو إرغام الجهة الملوثة للبيئة على سداد التكاليف التي تفرضها على المجتمع. وتوجد صعوبتان على الأقل في تطبيق هذه الضرائب. فأولاً، هناك مسألة ما إذا كان يمكن تعريف وقياس المخاطرة النظامية التي يفرضها القطاع المالي. وثانياً، يجب أن تحدد الجهات التنظيمية النشاط السوقي أو السمة السوقية التي تفرضها هذه المخاطرة النظامية. ولم يعرف الخبراء حتى الآن ماهية «المخاطرة النظامية» بطريقة تصلح للاستخدام التشغيلي. إلا أنه قد أحرز تقدم في تحديد بعض المصادر المحتملة للمخاطرة النظامية:

- الحجم ودرجة الترابط: إذا كانت المؤسسة المالية المعنية تعتبر أكبر من أن تخفق أو ترتبط بعلاقات أكثر من اللازم بمؤسسات مالية أخرى (أكثر ترابطاً من أن تخفق)، فإنها تستفيد من الانخفاض المصطنع لتكاليف التمويل لأن المستثمرين يفترضون أن الدولة ستدخل لإنقاذها إذا ما تعرضت لإعسار. ويشجع هذا الدعم غير الصريح الشركات على أن تصبح كبيرة. ومن شأن فرض ضريبة تساعد على موازنة هذا الدعم — لا سيما بهيكل معدلات متدرجة (يزيد فيه ذلك المعدل مع زيادة المبلغ الخاضع للضريبة) — أن تحد من حافز أن تصبح المؤسسة مؤثرة على النظام المالي.
- المعالجة غير المتماثلة للمنافع والتكاليف: تتوفر حماية لبعض المؤسسات المالية من تحمل مخاطر التطورات العكسية لأنها أكبر من أن تخفق و/أو لأن مسؤوليتها القانونية محدودة. وتخلق هذه الحماية حوافز لجميع الشركات للإقدام المفرط على المخاطر، إلا أنها تكون حادة بوجه خاص في البنوك التي تعتمد على نسب رفع مالي عالية. ولمعالجة تلك المسائل، يمكن فرض ضرائب أعلى على الأرباح التي تتجاوز حداً معيارياً معيناً. ونظراً لأن بعض العوائد الزائدة يمكن أن تدفع في صورة أجور (بما في ذلك مكافآت)، فإن فرض ضرائب على الأجور التي تتجاوز مستوى حدياً معيناً يمكن أن يؤدي نفس الغرض.
- هيكل التمويل: في أوقات مختلفة أثناء الأزمة الأخيرة، وجّه اللوم على زعزعة استقرار القطاع المالي الأوسع والاقتصاد إلى البنوك لإفراطها في الاعتماد على التمويل بالجملة المعروف بتقلبه

حصائل الضرائب

الضرائب المفروضة على القطاع المالي في أوروبا الغربية بعد وقوع الأزمة الأخيرة مباشرة ترفع حصيلتها بنحو ٠.٢٪ من إجمالي الناتج المحلي سنويا.

(الإيرادات المتوقعة، ضرائب على القطاع المالي، ٪ من إجمالي الناتج المحلي)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ويعتمد الوعاء المناسب لأي ضريبة على أهدافها. ففرض ضرائب على عنصر معين من الميزانية العمومية (التمويل بالجملة مثلا) أو بيان الدخل (الأرباح والمكافآت) أو معاملة ما (المتاجرة قصيرة الأجل) يكون مناسباً إذا كانت السلطات تسعى إلى تصحيح سلوك معين. ولكن بوجه عام، ينبغي النظر في التأثير الكلي لمختلف الضرائب والمتطلبات التنظيمية على البنوك.

ويعتمد المعدل المناسب على نوع الضريبة. وحتى يكون لضريبة المساهمة في تحقيق الاستقرار المالي تأثير على السلوك، يتعين أن يكون معدلها أعلى للمؤسسات التي يزيد فيها الإقدام على المخاطر. وفيما يتعلق بضريبة النشاط المالي العام المقترحة، ينبغي أن يؤخذ في الاعتبار المعدل السائد لضريبة القيمة المضافة المفروضة على السلع والخدمات. ولكن إذا كانت الغاية من فرض هذه الضريبة تثبيط الإقدام المفرط على المخاطر، فسيتمتع تحديد معدلها بمستوى مرتفع نسبياً. ويتعين أن يكون معدل ضريبة المعاملات المالية منخفضاً للحد بقدر الإمكان من حدوث تشوهات. وحتى مع ذلك، فإن الطبيعة التضاعفية لهذه الضريبة تجعل من الصعب تجنب ارتفاع العبء الفعلي.

وقد ذكر صندوق النقد الدولي في تقرير أعدته إلى الاقتصادات المتقدمة والصاعدة لمجموعة العشرين أن ضرائب القطاع المالي ينبغي أن تكفل قيام القطاع بتغطية التكلفة المباشرة التي تتحملها المليات العامة نتيجة أي دعم تقدمه الحكومات مستقبلاً، وبجعل حدوث الإفخافات أقل احتمالاً وأقل إضراراً، وينبغي أن يكون تطبيقها سهلاً نسبياً، وأن تعالج التشوهات الضريبية القائمة التي يمكن أن تفاقم من المخاوف بشأن الاستقرار المالي. وفي هذا السياق، أوصى التقرير بفرض ضريبة للمساهمة في تحقيق الاستقرار المالي تكون مربوطة بألية فعالة وذات مصداقية لتسوية أوضاع المؤسسات المالية الضعيفة. وإذا كان من المرغوب رفع الإيراد، فمن الممكن تكميل ضريبة المساهمة في تحقيق الاستقرار المالي بضريبة للنشاط المالي تُفرض على مجموع أرباح المؤسسات المالية ومكافآتها (IMF, 2010).

الوضع الراهن

قام عدد كبير من البلدان في أوروبا باستحداث ضرائب على القطاع المالي بعد وقوع الأزمة مباشرة. ويوجد لدى نحو اثني عشر بلداً تقريباً ضرائب مماثلة لضريبة المساهمة في تحقيق الاستقرار المالي غايتها الأولى زيادة الإيراد. وفي نصف عدد البلدان تقريباً، كان المقصود، على الأقل في البداية، أن تكون ضرائب المساهمة في تحقيق الاستقرار المالي مؤقتة. وتبلغ معدلات هذه الضرائب مستويات منخفضة نسبياً ويرجح أن يكون لها تأثير كبير على السلوك. وبوجه عام، تبلغ قدرة هذه الضرائب على زيادة الإيراد بنحو ٠.٢٪ من إجمالي الناتج المحلي في المتوسط، بما يشير إلى أنها تستغرق ١٥ إلى ٢٥ عاماً لتوليد موارد معادلة للتكاليف المباشرة الناشئة عن الأزمة الأخيرة (راجع الرسم البياني). ومن غير الواضح أيضاً ما إذا كان التهرب الضريبي يمكن أن يؤثر على ذلك، والكيفية التي سيؤثر بها، بمرور الوقت. وحتى الآن، تشجع ضريبة المعاملات المالية وضريبة النشاط المالي بدرجة أقل بكثير في أوروبا. إلا أنه يوجد لدى عدد كبير من البلدان منذ فترة طويلة أشكال مصغرة من ضرائب المعاملات المالية — من قبيل رسوم الطوابع المفروضة على الأسهم المسجلة محلياً في المملكة المتحدة — إلا أن الضرائب على المعاملات في الأسهم لا تحظى منذ عقود ماضية بأي تأييد (Matheson, 2011). وفي سبتمبر ٢٠١١، اقترحت المفوضية الأوروبية فرض ضريبة منسقة على المعاملات المالية في دولها الأعضاء السبعة والعشرين. ويتوقع أن تكفل الضريبة المقترحة، المقرر سريانها في عام ٢٠١٤، للقطاع المالي أن يساعد على خفض عجز المالية العامة وتراكم الديون الحكومية، مع السعي إلى تثبيط المعاملات التي لا تعزز كفاءة الأسواق المالية.

ويشمل الوعاء الضريبي الذي تقترحه المفوضية الأوروبية جميع المعاملات التي تجرى بين المؤسسات المالية حيثما يكون طرف واحد

• ضريبة النشاط المالي: وتطبق هذه الضريبة على مجموع ما تحققه المؤسسة من أرباح وما تقدمه من مكافآت. وتعد ضريبة النشاط المالي بالأساس المعادل لضريبة القيمة المضافة على القطاع المالي، التي غالباً ما يكون القطاع المالي معفى منها. ومن شأن فرض هذه الضريبة الحد من المعاملة الضريبية التفاضلية بين القطاع المالي وغيره من قطاعات الاقتصاد. ويمكن مواصلة تنقيح ضريبة النشاط المالي بحيث يكون لها آثار على السلوك، مثل الحد من الحوافز التي تشجع على الإقدام المفرط على المخاطر، بفرض ضرائب أعلى على العوائد المرتفعة.

• إصلاح ضريبة دخل الشركات: وهو إجراء يمكن أن يساعد على خفض الرفع المالي الزائد في القطاع المالي. وفي معظم البلدان، يسمح النظام الضريبي للشركات (بما في ذلك شركات القطاع المالي) باقتطاع مدفوعات الفائدة المؤداة إلى المقرضين، وليس مدفوعات الأرباح الموزعة المؤداة إلى المستثمرين، من الدخل الخاضع للضريبة. ويؤدي ذلك إلى حدوث تشوه ضريبي يدفع باتجاه التمويل بالدين، الذي يزيد من حوافز الشركات المالية للإقدام المفرط على المخاطر (Keen and de Mooij, 2012). ويمكن خفض هذا التشوه أو القضاء عليه بعدة طرق: فمن شأن تطبيق قاعدة للرسملة الضعيفة الحد من إمكانية اقتطاع الفائدة دون مستوى حدي معين (يمكن أن يستند إلى حد أقصى لنسبة الدين إلى حصة رأس المال)، ومن شأن فرض ضريبة شاملة على دخل الشركات عدم السماح بإمكانية اقتطاع أي فائدة، ومن شأن تحديد مخصص رأس المال للشركات إتاحة إمكانية اقتطاع فائدة وتحقيق عائد اسمي على حصة رأس المال.

تفاصيل التصميم عنصر أساسي

يعتمد التأثير النهائي لهذه الضرائب بشدة على تفاصيل تصميمها. وتختلف المبادئ التوجيهية للتصميم حسب نوع الضريبة، إلا أنه ينبغي أن يسترشد في تطبيق معظم الضرائب بعدد محدود من المبادئ العامة.

فالضريبة ينبغي أن تفرض على أوسع نطاق ممكن، مع استبعاد عدد محدود من المؤسسات، إن كان لا بد. ونظراً لأن الاستفادة من الاستقرار المالي تعم على الجميع، فإن إعفاء مؤسسات بعينها يمكن أن يشجع المراجعة الضريبية التي تقوم فيها الشركات بتغيير تصنيفها للاستفادة من المعاملة الضريبية الأفضل. ومن شأن ذلك أن يفشل الغرض التي وضعت الضريبة من أجله. وبوجه أعم، يمكن أن يكون لاقتصار فرض الضريبة على المؤسسات المخالفة آثاراً منحرفة — مثل الكشف ضمناً عن المؤسسات التي تشكل مخاطرة نظامية، وهو ما يمكن أن يعطي للأسواق إشارات إلى أنه سيجري إنقاذ هذه المؤسسات.

مخاطر الائتمان على السندات السيادية للاتحاد الأوروبي التي لا تتم حيازتها لأغراض التحوط.

وعلى الرغم من عدم توصل أوروبا إلى توافق آراء بشأن ضريبة المعاملات المالية، يرجح أن تظل المسألة على جدول أعمال الاتحاد الأوروبي مع نظر القارة في مستقبل الاتحاد النقدي في الوقت الذي تحاول فيه حل المشكلات التي ولدتها الأزمة المالية وأزمة الديون السيادية. وعلى وجه الخصوص، قرر البرلمان الأوروبي مقترح بتطبيق ضريبة المعاملات المالية على نطاق الاتحاد الأوروبي على الرغم من معارضة عدد كبير من الدول الأعضاء. وفي القمة التي عقدتها أربعة بلدان في منطقة اليورو في يونيو ٢٠١٢، أعلنت هذه البلدان التزامها باستحداث ضريبة للمعاملات المالية. ■

جيف غوتليب اقتصادي، وغريغوريو إيمبيفادو وأنا إيفانوفنا اقتصاديان أولان في الإدارة الأوروبية في صندوق النقد الدولي.

المراجع:

International Monetary Fund (IMF), 2010, "A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector," Final Report for the G20 (Washington, June).

—, 2012, Fiscal Monitor: Balancing Fiscal Policy Risks (Washington, April).

Keen, Michael, 2011, "Rethinking the Taxation of the Financial Sector," CESifo Economic Studies, Vol. 57, No. 1, pp. 1-24.

—, and Ruud de Mooij, 2012, "Debt, Taxes, and Banks," IMF Working Paper 12/48 (Washington: International Monetary Fund).

Matheson, Thornton, 2011, "Taxing Financial Transactions: Issues and Evidence," IMF Working Paper 11/54 (Washington: International Monetary Fund).

على الأقل في هذه المعاملة موجودا في الاتحاد الأوروبي. ويغطي الوعاء المقترح نحو ٨٥٪ من جميع معاملات القطاع المالي. وتعفى من هذا الوعاء الرهون العقارية للمساكن والقروض المصرفية وعقود التأمين والأنشطة المالية الأخرى التي يضطلع بها أفراد وشركات صغيرة.

وحسب المقترح، تختلف المعدلات الضريبية باختلاف أنواع المعاملات. ففي حالة المعاملات التي تتضمن بيع وشراء الأسهم والسندات مثلا، يكون معدل الضريبة ١٠ نقاط أساس (تعادل نقطة الأساس واحد على مائة من النقطة المئوية)، بينما تفرض على المعاملات التي تتضمن عقودا اشتقاقية نقطة أساس واحدة. إلا أن المعدلات الضريبية الفعلية تتضاعف في واقع الأمر، نظرا لأنه سيتعين على كل من طرفي المعاملة دفع الضريبة. وبالنسبة لاتفاقات إعادة الشراء (الريبو) — التي يقوم فيها أحد الطرفين بجمع أموال عن طريق شراء ورقة مالية والموافقة على بيعها مرة أخرى في تاريخ محدد — يكون معدل الضريبة الفعلي أربعة أضعافها. ذلك أن كل اتفاق ريبيو يتضمن أربع معاملات خاضعة للضريبة. ويوزع الإيراد السنوي المتوقع من هذه الضريبة — الذي يقدر بنحو ٠,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي — بين الاتحاد الأوروبي والدول الأعضاء.

وحتى الآن، لم يحظ الاقتراح المتعلق باستحداث ضريبة المعاملات المالية بتأييد عالمي كبير ولم تؤيده معظم بلدان الاتحاد الأوروبي بصورة صريحة. وأعربت أربعة من بلدان الاتحاد الأوروبي عن مخاوف كبيرة، بينما أعربت تسعة بلدان عن تأييدها. وقامت فرنسا من جانب واحد بتطبيق هذه الضريبة بصورة مؤقتة في أول أغسطس ٢٠١٢. وبلغ معدلها ٢,٠٪ عن الأسهم المقيدة في البورصة الفرنسية، دون اعتبار لما إذا كانت المعاملة تنفذ داخل فرنسا أو خارجها. وفي حالة الأنشطة المنفذة في فرنسا فقط، ستفرض أيضا ضريبة للمعاملات المالية بمعدل ٠,١٪ على عمليات المتاجرة مرتفعة التواتر ومبادلات

COLUMBIA | SIPA School of International and Public Affairs

PROGRAM IN ECONOMIC POLICY MANAGEMENT (PEPM)

Confront global economic challenges
with the world's leading economists,
policymakers, and expert practitioners,
including Jagdish Bhagwati, Guillermo
Calvo, Robert Mundell, Arvind Panagariya,
and many others.

A 14-month mid-career Master of Public Administration
focusing on:

- rigorous graduate training in micro- and macroeconomics
- emphasis on the policy issues faced by developing economies
- option to focus on Economic Policy Management or International Energy Management
- tailored seminar series on inflation targeting, international finance, and financial crises
- three-month capstone internship at the World Bank, IMF, or other public or private sector institution

The 2013-2014 program begins in July of 2013.
Applications are due by January 1, 2013.

pepm@columbia.edu | 212-854-6982; 212-854-5935 (fax) | www.sipa.columbia.edu/academics/degree_programs/pepm
To learn more about SIPA, please visit: www.sipa.columbia.edu