

KRİZLERİ ÖNLEMEDE FİNANSAL İŞLEMLER VERGİLERİ

FINANCIAL TRANSACTION TAXES IN THE PREVENTION OF CRISES



Ökkeş KISA*

ÖZ

Krizler teorik olarak reel ve finansal krizler olmak üzere ikiye ayrılır. Reel krizler, mal, hizmet ve işgücü piyasalarında ortaya çıkan dalgalanmalar iken, finansal krizler, finansal piyasalardaki dalgalanmalar sonucu reel piyasalara da sıçrayıp, reel piyasalarda da dalgalanmalar meydana gelmesine neden olarak krizler olarak ifade edilebilir. Finansal krizler de kendi arasında para, bankacılık, dış borç ve sistematik finansal krizler olarak dörde ayrılmaktadır. Bu krizlerin nedenleri ise; finansal sektörlerin bilançosunda ortaya çıkan bozulmalar, faizlerin artışı, belirsizliklerde görülen artışlar ve mal varlığı fiyatlarında değişimler sonucu finansal olmayan sektörlerin bilançolarındaki bozulmalardır. Bunların dışında sayabileceğimiz ve yukarıda sayılan nedenlerin ortaya çıkmasına neden olan en önemli etken ise, finansal serbestleşmedir. Finansal serbestleşme öncelikle gelişmiş ülkelerde ortaya çıkan

ABSTRACT

Crisis are theoretically divided into real and financial crises. While real crises are the fluctuations in goods, services and labour markets, financial crises, as a result of the fluctuations in financial markets influence the real markets, fluctuations in real markets can be expressed as financial crises. Financial crises are divided into four as monetary, banking, external debt and systematic financial crises. The causes of the crises are deterioration in the balance sheet of financial sectors, increase in interest rates, increase in uncertainties and the deterioration in the balance sheets non-financial sectors as a result of changes assets prices. We could say apart from those and the most important reason that causes the reasons mentioned above is financial liberalisation. Financial liberalisation first emerged in developed countries than it has been a method that has been applied to eliminate

* Yüksek Lisans Öğrencisi, Anadolu Üniversitesi, Maliye Anabilim Dalı, okkeskisa@icloud.com, ORC-ID: 0000-0002-9907-3896. Kısa, Ö. (Temmuz 2019). Krizleri Önlemede Finansal İşlemler Vergileri, *Vergi Raporu*, 238, (142-158).

daha sonra gelişmekte olan ülkelerde tasarruf eksikliğini gidermek ve büyümelerini gerçekleştirmek için başvurulan bir yöntem olmuştur. Ancak bu serbestleşme bazı dezavantajlarını da beraberinde getirmiştir. Bu çalışmanın amacı da ortaya çıkan bu dezavantajların nasıl çözüme kavuşturulacağıdır.

Anahtar Kelimeler: Finansal Serbestleşme, Krizler, Finansal Krizler, Finansal İşlem Vergisi.

JEL Sınıflandırması Kodları: E62, G01, G15.

GİRİŞ

'1970'li yılların başına kadar finansal piyasalar, devletin faiz oranları, döviz kuru, sermaye piyasası ve sermaye akışı üzerindeki düzenleme ve denetimleriyle piyasalar baskı altında tutulmuştur. Bu finansal baskı, 1970'li yıllarda finansal sistemin zayıflamasına, tasarruf ve yatırım yetersizliğine neden olmuş ve Bretton Woods Sistemi'nin yıkılmasına ve petrol krizine sebebiyet vermiştir. Bu sebeplerden dolayı bu aşamadan sonra finansal piyasalar üzerinden baskı kaldırılmış ve finansal serbestleşme dönemi başlamıştır. Finansal serbestleşmenin temel amacı, finansal baskının yarattığı dezavantajları (tasarruf eksikliği ve yatırım yetersizliği) ortadan kaldırmak olmuştur. Bu nedenle finansal serbestleşmenin en önemli amaçları; tasarrufları artırmak ve bu tasarrufların verimli kullanılması ile ekonomik büyümeyi gerçekleştirmek olmuştur'.¹ 1980 yıllara gelindiğinde gelişmekte olan ülkelerde uluslararası kuruluşların baskısı ve dış finansman ihtiyacı nedeniyle finansal serbestleşmeye dahil olmuşlardır.²

the lack of saving and to achieve their growth in developing countries. However, this liberalisation has brought some disadvantages. The aim of this study is how to solve these disadvantages.

Keywords: Financial liberalisation, crises, financial crises, financial transaction tax.

JEL Classification Codes: E62, G01, G15.

'Gelişmekte olan ülkeler uyguladıkları finansal serbestleşme ile büyük miktarlarda yabancı kaynağı ülkelere çekerken bu değişim gelişmekte olan ülkelerin dış borç stoklarını da artırmıştır. World Bank Debt Statistic verilerine göre gelişmekte olan ülkelerin toplam borç stoku 1970'li yılların sonunda 70,2 milyar dolar iken 2006 yılında 2,2 trilyon dolara, 2017 yılında ise 7,1 trilyon dolara ulaşmasını sağlamıştır. Bu noktadaki sorun, gelişmekte olan ülkelere gelen yabancı kaynağın daha çok sıcak para (hot money) olarak nitelendirilen kısa vadeli ve borç doğuran işlemlerden oluşması, kendi faizini ödeyecek olan uzun vadeli verimli yatırımlara dönüşmesini engelleyerek gelişmekte olan ülkelerin borç yükünü artırmasıdır'.³ Borç yükünün artması, gelişmekte olan ülkelerin borçlarını ödemesini zorlaştırmasına ve bu ülkelerin krize sürüklenmesine neden olmuştur. Bu nedenle birçok bilim insanı finansal serbestleşme hareketinin dezavantajlarını da vurgulamış ve bunu önlemek amacıyla finansal işlemler vergileri öne sürmüşlerdir.

¹ Cüneyt Kılıç. Finansal Liberalizasyon Sürecinde Türkiye'nin Sektörel Yapısında Meydana Gelen Değişmeler. KAÜ İİBF Dergisi. Cilt:3. Sayı:4. 2012. s.109.

² Asuman Oktayer. Türkiye'de Finansal Serbestleşme ve Derinleşme Süreci Üzerine Nitel Bir İnceleme. Akademik İncelemeler Cilt:4. Sayı:1. 2009. s.74.

³ Burak Atamtürk. Gelişmekte Olan Ülkelerde ve Türkiye'de Finansal Serbestleşmenin İç Tasarruflar Üzerine Etkisi. Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi Cilt: XXIII. Sayı:2. 2007. s.80.

Bu çalışma iki bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın ilk bölümünde krizlerin neler olduğu incelenmiş ve nedenleri ve etkileri ortaya koyulmuştur. İkinci bölümünde ise sözü edilen krizler ile mücadelede finansal işlemler vergisi incelenmiştir. Bu bağlamda finansal işlemler vergi önerileri ve uygulamaları incelenmiştir.

1- KRİZLER

Ekonomik krizler teorik olarak finansal krizler ve reel krizler olarak ikiye ayrılmaktadır. Reel krizler, mal, hizmet ve iş gücü piyasalarındaki büyük dalgalanmalar iken; finansal krizler ise, piyasaların etkin bir şekilde işleyişini zedeleyen ve reel ekonomi üzerinde büyük ölçekli olumsuz etkiler yaratabilen finansal piyasalardaki çöktürmelerdir.⁴ Bu çalışmanın amacı krizleri önlemede finansal işlemler vergileri olduğu için üzerinde ağırlıklı olarak durulması gereken konu da 'finansal krizler' olacaktır.

1.1- Finansal Krizler

Mishkin finansal krizleri şöyle tanımlamaktadır: 'Bir finansal kriz, olumsuz seçim ve ahlaki problemlerin daha kötü boyutlara ulaşması ve böylece finansal piyasaların veya fonların en verimli yatırım alanlarına yönlendirilmesindeki etkinliğin kaybedilmesi sonucu finansal piyasalarda ortaya çıkan doğrusal olmayan bir bozulmadır'.⁵ Bu bozulmalar birçok farklı sebeplerle ortaya çıkmakta ve ekonomilerin büyümesine ve gelişmesine sekte vurmaktadır. İradi maliye poli-

tikleri veya iradi vergi politikaları ile bu sorunları çözmek için, diğer bir deyişle iradi maliye politikalarının istikrar sağlayıcı olabilmesi bu sorunların doğru tahmin edilmesi önem arz etmektedir. Bu bağlamda krizlerin nedenleri ve krizlerin sınıflandırılması incelenecektir.

'Genel kabul gören yaklaşıma göre özellikle yükselen piyasalarda yaygın olarak görülen finansal krizler ana hatlarıyla; para, bankacılık, dış borç ve sistematik finansal krizler olmak dört grupta incelenmektedir. Bu krizler genellikle birbirini takip ettikleri için bunlar arasında kesin çizgilerle ayırım yapılamamaktadır'.⁶

1.1.1- Para Krizleri

Bir ülkenin parasına yapılan ağır spekülasyon saldırılarının sonucu olarak, ülke parasının önemli ölçülerde değer kaybettiği ve ülkenin döviz rezervleriyle veya faizlerde artış yaparak ülke parasını savunmaya çalıştığı krizler olarak tanımlanabilir.⁷ 'Para krizi, ekonomide ağır satış baskısı (ayrıca döviz piyasası baskısı veya spekülasyon saldırılar olarak da isimlendirilebilir) oluşturur. Ağır satış baskısının bazı belirtileri bulunmaktadır. İlk olarak ülkenin sahip olduğu döviz rezervlerinde önemli kayıplar görülür. Diğer bir belirti ise, vadeli döviz piyasalarında işlemlerin tarihlerinin kısılmasıdır. Son belirti ise, enflasyonun yüksek olduğu yerlerde satış baskısı, kişilerin varlıklarını altına, dövize veya gayrimenkule dönüştürmesidir'.⁸ Bu krize en güzel örnek, 2018 yılında Türkiye'de yaşanan para bunalımıdır. İlk olarak ya-

⁴ Fatih Saraçoğlu ve Muharrem Çakır. Avrupa Birliği Borç Krizi ve Finansal Yardım Mekanizmaları. Ankara: Gazi Kitabevi. 2017. s.366-367.

⁵ Frederic Mishkin. Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective. Cambridge: National Bureau of Economic Research Working Paper 5600. 1996. s.17.

⁶ Güven Delice. Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Perspektif. Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. Sayı: 20. 2003. s.59.

⁷ Suat Oktar ve Levent Dalyancı. Finansal Kriz Teorileri ve Türkiye Ekonomisinde 1990 sonrası Finansal Krizler. Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi Cilt XXIX, Sayı II. 2010. s.5.

⁸ Jim Saxton. Why Currency Crises Happen. Joint Economic Committee United States Congress. 2002. s.1.

bancı sermayenin ülkeyi terk etmeye başlaması, ulusal paranın değer kaybetmesine neden oldu. Ulusal paranın değer kaybetme sürecinin başlaması, enflasyon oranlarını artırdı ve bireyler döviz karşısında değer kaybeden varlıklarını korumak amacıyla dövize talebin artması nedeniyle ulusal para daha çok değer kaybetti. Merkez Bankası bu değer kaybını önlemek amacıyla faizleri artırdı. Faizlerin artışı yatırımları dışladı. Sonuç olarak işsizlik oranında bir artış gerçekleşti.

1.1.2- Banka Krizleri

Batma noktasına gelmiş olan bankaların, sorumluluklarını yerine getirmekte zorlanması ve devletin büyük ölçekli müdahalelerle destek vermek zorunda kaldığı krizler olarak ifade edilebilir.⁹ Bankaların sorumluluklarını yerine getirememesi veya getirmekte zorlanması, mali piyasalara olan güvenin sarsılması dolayısıyla yatırımcılar, hisse senetleri ve tahvillerini satıp nakte dönüştürmek ve bunu da altın, döviz gibi güvenilir varlıklara yatırmak isterler. Başlayan bu satış dalgası borsanın çökmesine ve krizin derinleşmesine neden olur.¹⁰ Diğer bir ifadeyle bankacılık krizleri, ticari bankaların borçlarının vadesinin uzatılmaması veya vadesiz mevduatlardaki ani çekme talebini karşılayamamaları çerçevesinde likidite sıkıntısına düşmeleri ve arkasından iflas etme durumlarını ifade eder.¹¹

'Bankacılık krizleri genellikle ekonomik dalgalma ile paralel hareket etmektedir. Bu nedenle bankacılık krizinin etkisini ayırıştırmak kolay de-

ğildir. Bankacılık krizi iki kanal ile üretimi veya milli geliri etkilemektedir. Bunlardan birincisi, para kanalı ile gerçekleşmektedir. Para stokundaki beklenilmeyen bir daralmanın, ekonomik durgunluğa sebep olmasıdır. İkincisi ise, kredi kanalı ile gerçekleşmektedir. Bazı bankaların piyasadan çekilmesi ve diğer bankaların sermaye baskısı altında kalması dolayısıyla, bankaların kredi arzı azalır. Bu azalış hane halklarının ve firmaların harcamalarını azaltmasına ve durgunluğa sebep olmaktadır'.¹² Bu sebeplerle bankacılık krizlerinin etkisi, para krizlerine göre daha uzun süreli olduğu ve ekonomik aktiviteler üzerinde şiddetli bir etkiye sahip olduğu açıktır.¹³

'Bazı durumlarda ise bu iki krizin (bankacılık ve para krizinin) birlikte görüldüğü anlar olmuştur. Örneğin 2001 yılında Türkiye'de yaşanan krizde her iki krizin etkileri de görülmüştür. Ayrıca bu iki kriz arasında güçlü bir ilişki bulunduğunu göstermiştir. Para krizi, bankacılık krizine neden olabilirken; bankacılık krizi de para krizine neden olabilmektedir. Spekülatif saldırılardan dolayı döviz kaybı, parasal tabanın azalmasına ve kredi arzının keskin bir şekilde azalmasına neden olabilmektedir. Merkez bankasının kurtarmanın finansmanı için, büyük bir batık portföyünün üzerine almasının karşılığında yüksek miktarda iç borç ihraç etmektedir. Bu durum piyasa katılımcıları tarafından otoritelerin borç yükünü enflasyon ya da devalüasyon yoluyla düşürme amacıyla olduğu biçiminde algılanabilir ve böylece kendi-kendini besleyen bir para krizi ortaya çıkabilir'.¹⁴

⁹ Suat Oktar ve Levent Dalyancı. Finansal Kriz Teorileri ve Türkiye Ekonomisinde 1990 sonrası Finansal Krizler. Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi. Cilt XXIX. Sayı II.2010. s.5.

¹⁰ Halil Seyidoğlu. Uluslararası İktisat. İstanbul: Güzem Can Yayınları. 2007. s.556.

¹¹ Güven Delice. Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Perspektif. Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. Sayı: 20. 2003. s.61.

¹² Levent Çinko ve Rengin Ak. Küreselleşen Ekonomilerde Yaşanan Bankacılık Krizlerinin Anatomisi. Maliye Finans Yazıları. Sayı:83. 2009. s.63.

¹³ IMF. Eye of the Storm: New-style Crises Prompt Rethink About Prevention and Resolutioin Measures. Finance & Development. Cilt: 39.Sayı: 4. 2002.

¹⁴ Cemil Varlık. İkiz Krizler: Para Krizleri İle Bankacılık Krizleri Arasındaki Bağlantılar. (<https://www.ejmanager.com/mnstemps/94/94-1395788729.pdf?t=1554306063>). Erişim tarihi: 04 Nisan 2019.

1.1.3- Dış Borç Krizi

Ülkede faaliyet gösteren kamu kesimi veya özel kesimin bütçeleri, her zaman yeterli olmayabilir. Bu gibi durumlarda kamu kesimi veya özel kesim, iç borç veya dış borç olarak ekonomik büyümesine ve gelişmesine katkıda bulunmak isterler. Ancak bu borçların ödenmemesi veya ödenememesi, alınan kaynağa göre farklı etkiler yaratmaktadır. Eğer borç iç piyasalardan alınmışsa ve ödenememişse, firmalar arasındaki etkileşim nedeniyle iç piyasada durgunluğun oluşmasına ve küreselleşme neticesinde dış piyasalara yansımaya neden olabilir. Eğer alınan borç dış piyasalardan alınmışsa, doğrudan küresel piyasaları etkileyecek ve küreselleşmenin etkisiyle diğer ülkelere daha da hızlı yansiyabilecektir.

'Borç alanlar yükümlülüklerini yerine getiremediğinde veya borç verenler, borçluların yükümlülüklerini yerine getiremeyeceğine inandığında, yeni krediler vermek yerine verilmiş olan kredileri toplamaya çalışması, borç krizinin doğmasını sağlar. Kamu kesiminin yükümlülüklerini yerine getiremeyeceği şeklinde beklentiler, özel sermaye girişlerin keskin bir düşüşe ve döviz krizine sebebiyet verir'.¹⁵ Ajayi'ye göre, borç yükünün ve dış borç hizmet kapasitesinin beş gösterge ile gösterildiğini ileri sürmektedir. Bu göstergeler:¹⁶

- Borçların ihracata oranı,
- Borçların GSMH'ye oranı,
- Borç servislerinin ihracata oranı,

- Faizlerin ihracata oranı ve
- Faizlerin GSMH'ye oranıdır.

1.1.4- Sistemik Finansal Krizler

'Finansal piyasaların, etkin bir şekilde işlevlerini yerine getiremeyecek şekilde ciddi bozulmalara maruz kaldığı ve sonucunda da reel ekonomiye büyük ölçekli zarar verdiği bir durumdur. Bir sistemik kriz, döviz krizini içerebilir. Ancak döviz krizi tek başına sistematik kriz değildir'.¹⁷

'Bir spekülasyon atak gerçekleştiğinde, ülke parasında değer kaybı görülmektedir. Gelişmekte olan piyasa ekonomilerinde piyasaların kurumsal yapısı, gerçek bir finansal krize sürüklemek için ulusal paranın devalüasyonu ile etkileşime geçer. Bu özellikler ve döviz krizleri zamanlarında kredi piyasalarında artan asimetrik bilgi problemi, krizin doğmasına neden olmaktadır'.¹⁸

'Gelişmekte olan ülkelerde finansal krizler, çeşitli aşamalardan oluşur. İlk aşamada finansal olan ve finansal olmayan sektördeki firmaların bilançosunun bozulması ile gerçekleşir. Bu da ikinci aşamada para krizinin ortaya çıkmasını sağlar. Üçüncü aşamada ise, para krizinin bütün yıkıcı sonuçlarıyla birlikte gerçek bir krize dönüşür'.¹⁹

1.2- Finansal Krizin Nedenleri

Mishkin'e göre, finansal krizlerin nedenleri:²⁰

- Finansal sektörlerin bilançosundaki bozulmalar,

¹⁵ IMF. Eye of the Storm: New-style Crises Prompt Rethink About Prevention and Resoluton Measures. Finance & Development. Cilt: 39.Sayı: 4. 2002.

¹⁶ S. Ibi Ajayi. An Analysis of External Debt and Capital Flight in the Severely Indebted Low Income Countries in Sub-Saharan African. IMF Working Paper, Cilt 97.1997. s.9'dan Aktaran: Yoichiro Ishihara. Quantitative Analysis of Crisis: Crisis Identification and Causality. World Bank Policy Research Working Paper 3598. 2005. s.4.

¹⁷ Suat Oktar ve Levent Dalyancı. Finansal Kriz Teorileri ve Türkiye Ekonomisinde 1990 sonrası Finansal Krizler. Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi. Cilt XXIX. Sayı II.2010. s.5.

¹⁸ Frederic Mishkin. Financial Policies and the Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries. National Burueau of Economic Research Paper 8087. 2001. s.11.

¹⁹ Frederic Mishkin. Financial Policies and the Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries. National Burueau of Economic Research Paper 8087. 2001. s.7-8.

²⁰ Frederic Mishkin. Financial Policies and the Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries. National Burueau of Economic Research Paper 8087. 2001. s.3.

- b) Faizlerin artışı,
- c) Belirsizliklerde görülen artışlar ve
- d) Mal varlığı fiyatlarındaki değişimler sonucu finansal olmayan sektörlerin bilançolarındaki bozulmalardır.

'Bunların dışında sayabileceğimiz en önemli etken, finansal serbestleşmedir. Finansal serbestleşme, ülkeler açısından fiyat ve miktar kontrollerinin azaltılması veya tamamen ortadan kaldırılması olarak ifade edilebilir'.²¹ 'Finansal serbestleşme hareketine ilk olarak gelişmiş ülkeler olan ABD, Almanya, Kanada, İsviçre, Hollanda, İngiltere ve Japonya katılmış ve sermaye hesapları üzerinde kontrolleri kaldırmıştır. Bu harekete daha sonra Türkiye, Meksika, Arjantin, Endonezya ve Tayland gibi gelişmekte olan ülkeler, yurtdışı yatırımlar için gerekli dış finansmanı sağlayabilmek için girmişlerdir'.²² 'Finansal ser-

bestleşme hareketine katılan ülkelerin, finansal serbestleşme hareketlerine katılmayanlara göre büyüme oranları Tablo 1'de verilmiştir. Buna göre bu harekete katılan gelişmekte olan ülkeler, diğer ülkelere göre avantaj elde etmiş ve bu avantaj ekonomik büyüme ile sonuçlanmıştır. Ancak, bu ülkelerin yüksek kamu açıklarının olması, fiyat istikrarının sağlanamaması ve finansal piyasaların denetimini sağlayacak etkin kurumlarının olmaması bu ülkeleri daha sonra krize sürüklemiştir'.²³ 'Bu krizler 2012 yılında IMF'in finansal serbestleşme hakkındaki düşüncelerinde değişikliğe yol açmıştır. Önceleri finansal serbestleşme hareketinin sadece faydaları üzerine yoğunlaşan IMF, finansal serbestleşme hareketinin bazı riskler barındırdığını da kabul etmiştir'.²⁴ Bu risklerin en önemlileri, yüksek spekülasyon işlem hacmi ve volatilitedir'.²⁵

Tablo 1: Ortalama Büyüme Oranları (%)

| | 1960'lar | 1970'ler | 1980'ler | 1990'lar |
|---|----------|----------|----------|----------|
| Gelişmiş Ülkeler | 4,7 | 3,1 | 2,3 | 2,2 |
| Katılımcı Gelişmekte Olan Ülkeler | 1,4 | 2,9 | 3,5 | 5,0 |
| Katılımcı Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler | 2,4 | 3,3 | 0,8 | 1,4 |

Kaynak: David Dollar ve Aart Kraay. Growth is Good for Poor. Journal of Economic Growth. 2002. Cilt:4'den Aktaran: Özlem Durgun. Küreselleşme Sürecinde, Finansal Serbestleşmenin Gelişmekte Olan Ülkelere Etkileri. Mevzuat Dergisi. Sayı:111. 2007.

1.3- Finansal Krizin Etkileri

'Bir finansal krizin yayılması reel krizlere göre daha hızlı olur, bütün sisteme yayılır ve tahribatı daha ağır olur. Bu krizler endüstrilerde daha geniş hareket alanı bulması, birçok şirketin iflasına

neden olmaktadır'.²⁶ Bu bağlamda yukarıda değinilen finansal krizlerin her birinin ayrı ayrı etkisi ve ekonomide bırakacağı etkiler birbirinden farklı olacaktır. Ancak bütün krizlerin ekonomide yaratacağı etkiler gibi bu krizlerde, ekonomik

²¹ Y.K. Öztürk ve S. Kuşçu. Finansal Serbestleşme: İlk Deneyimler ve Kriz. (http://journals.manas.edu.kg/reforma/oldarchives/2011-1-49/2_1012-3922-1-PB.pdf). Erişim tarihi: 06 Nisan 2019.

²² Arif Orçun Söylemez ve Server Demirci. Uluslararası Sermaye Akımlarının Kontrolü ve Avrupa Birliğinin Konuya Yaklaşımı Hakkında Bir İnceleme. Marmara Avrupa Araştırmaları Dergisi. Cilt:21. Sayı:1. 2013. s.88.

²³ Arif Orçun Söylemez ve Server Demirci. Uluslararası Sermaye Akımlarının Kontrolü ve Avrupa Birliğinin Konuya Yaklaşımı Hakkında Bir İnceleme. Marmara Avrupa Araştırmaları Dergisi. Cilt:21. Sayı:1. 2013. s.88.

²⁴ IMF. The Liberalization and Management of Capital Flows: an Institutional View. (<https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/111412.pdf>). Erişim tarihi: 06 Nisan 2019.

²⁵ Semih Şen ve Mircan Tokatlıoğlu. Finansal İşlemler Vergileri ve Avrupa Birliği. Maliye Dergisi. Sayı: 170. 2016. s.74.

²⁶ George G. Kaufman. Bank Contagion: A Review of the Theory and Evidence', Journal of Financial Services. 1994. s.124.

büyümenin önünde bir engel olacak ve milli hasılanın azalmasına neden olacaktır. Milli hasılanın azalması, kamu gelirlerini azaltacak, buna karşın kamu harcamaları artma eğilimi gösterecektir. Ekonomide oluşan beklentiler, talebin ve üretimin azalmasına neden olacak ve bu da işsizlik oranlarının artmasına neden olacaktır. Ekonomide oluşan riskler nedeniyle faizler artacak, bu da yatırımların azalmasına ve işsizlik oranlarının artmasına neden olacaktır. Görüldüğü üzere krizlerin birden fazla olumsuz yönü bulunmaktadır. Ancak ülkeler veya firmalar, bu krizlerden ülkeler finansal yapılarının güçlülüğüne göre farklı oranlarda etkilenirler. 'Örneğin 1929 Buhranında Amerika'da bulunan ve risklerini yeterince dağıtıp çeşitlendirememiş çok sayıda küçük ölçekli bankaların krizden daha çok etkilendikleri ve iflas ettikleri görülmüştür. Ancak Kanada'da bulunan ve risklerini diğer şubeleri ile paylaşan büyük ölçekli bankalar kriz döneminde kapansa da iflas etmemişlerdir'.²⁷ Bu bağlamda özellikle sermaye yetersizliğinden dolayı büyümesini sadece yabancı sermayeye bağlı olan ülkeler, bu tarz krizlerden etkilenme olasılığı daha yüksek olacaktır.

2- FİNANSAL KRİZLERİ ÖNLEMEDE İRADİ VERGİ POLİTİKALARI

İrادی vergi politikalarının istikrar sağlayıcı bir rol üstlenebilmesi için, 'ekonomik tahminlerin doğru' olması gerekmektedir ve iradi vergi politikaları ile yapılacak olan müdahalelerde bu sorunlara odaklanması gerekmektedir. Ancak bazı durumlarda sorunun kaynağından çok bıraktığı etkileri en aza indirmeye yönelik iradi vergi po-

litikalarına başvurulmaktadır. Böyle bir durumda iradi maliye politikaları ile krizlerin etkileri minimize edilip, finansal istikrara tekrar ulaşılsa dahi sorunlara çözüm üretilmediği için ekonominin kırılabilirliği devam edecektir. Ayrıca sorunların kaynaklarına odaklanmadan yapılacak olan müdahalelerde istenilen etkinin alınmaması daha muhtemeldir. Bu nedenle de finansal krizlerin ortak noktası olan spekülasyon hareketleri önlemeye yönelik öne sürülen finansal işlemler vergisi incelenecektir.

2.1- Finansal İşlemler Vergisi

Her türlü finansal işlemler üzerinden alınması öngörülen ad valorem esaslı ancak düşük oranlı işlem vergileridir.²⁸ 'Son dönemlerde, global sermaye akımlarının hız kazanması, dünya döviz piyasasında yapılan işlem hacminin çok yüksek boyutlara ulaşmasına neden olmuştur. Döviz işlemleri üzerinden alınacak küçük bir vergi ile bu yüksek boyutlara ulaşan hacimlerin azaltılması mümkün olabilmektedir'.²⁹ Bu bağlamda Keynes, kumarhanelerin genellikle erişilemez ve pahalı olmasından yola çıkarak, borsaların da erişilemez ve pahalı olması durumunda, bu tarz spekülasyon hareketlerinin engellenebileceğini düşünmüştür.³⁰

'ABD'de finans sektöründe ortaya çıkan ve kısa sürede reel sektöre daha sonra Avrupa başta olmak üzere diğer dünyanın diğer gelişmiş ekonomilerine de sıçrayan 2008 finansal krizi, kısa vadeli spekülasyon akımlarının yaratacağı tehlikelerin bir kez daha gündeme gelmesine yol açmış ve sermaye hareketlerinin önündeki engellerin kaldırılması gerektiğini savunan neoliberal düşünce

²⁷ Ali İhsan Karacan. Bankacılık ve Kriz. İ.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi. No: 11-12-13. 1995. s.156.

²⁸ Hüseyin Şen ve İsa Sağbaş. Vergi Teorisi ve Politikası', Ankara: Kalkan Matbaacılık. 2016. s.486.

²⁹ Arif Orçun Söylemez ve Server Demirci. Uluslararası Sermaye Akımlarının Kontrolü ve Avrupa Birliğinin Konuya Yaklaşımı Hakkında Bir İnceleme. Marmara Avrupa Araştırmaları Dergisi. Cilt:21. Sayı:1. 2013. s.95.

³⁰ John Maynard Keynes. General Theory of Employment, Interest and Money. (<http://cas2.umkc.edu/economics/people/faculty/pages/kregel/courses/econ645/winter2011/generaltheory.pdf>) Erişim tarihi: 07 Nisan 2019.

sorgulanır hale gelmiştir. Krizle birlikte, finans piyasalarında oluşan aksaklıkların ve negatif dışsallıkların giderilmesi için finans piyasalarının vergilendirilmesine yönelik öneriler tekrar gündeme gelmeye başlamıştır.³¹ Bu bağlamda başlıca finansal işlem vergisi önerileri incelenecektir.

2.2- Başlıca Finansal İşlem Vergisi Önerileri

2.2.1- Tobin Vergisi

Tobin, dövizin ülkeler arasında spekülative olarak gezinmesini engellemek amacıyla, bir ülkeye giriş yaptığı anda vergilendirilmesini 1972 yılında ilk kez, bir konferansta tartışmaya açmış ve 1978 yılında bu önerisi hakkında bir makale yazmıştır.³² 'Tobin'e göre temel problem; mal ve işgücü piyasalarında oluşan fiyatların, döviz kurları da dahil finansal varlıkların fiyatlarından çok daha yavaş hareket etmesidir. Bu problemin ulusal ekonomiler için yarattığı zorluklardan kur rejimini değiştirerek veya daha fazla uluslararası likidite sağlayarak ya da ödemeler dengesi için yeni kurallar belirleyerek kaçınılamamaktadır. Ancak Tobin, bu zorluklardan kaçınmanın iki yolu olduğu belirtmiştir. Bunlardan birincisi; dünya genelinde ortak para birimi kullanılması ve para ve maliye politikalarının eş güdüm içerisinde yürütülmesidir. İkincisi ise, ülkeler veya para birimi alanları arasında daha fazla finansal bölümlendirme sağlayarak, merkez bankalarının ve hükümetlerin kendi özel ekonomik kurumlarına ve hedeflerine göre uyarlanmış politikalarda daha

fazla özerkliğe izin vermektir'.³³ İlk seçeneğin olmasının çok zor hatta imkansız olması nedeniyle Tobin, küresel olarak uygulanması durumunda fayda sağlayacağını düşündüğü küresel bir vergi önerisinde bulunmuştur. 'Tercihen bu vergi, %0,1 ile %0,5 oranları arasında alınması öneren Tobin, bu verginin uzun vadeli sermayeye kıyasla kısa vadeli sermayeyi daha maliyetli hale getireceğinden, spekülative hareketlerin azalacağını ve finansal krizleri önlemede bir araç olabileceğini önermiştir'.³⁴

2.2.2- Spahn Vergisi

'Spahn, Tobin'in önerdiği verginin bazı eksikliklerini olduğunu belirtmiştir. Spahn'a göre eksiklikler ise: normal hareketler ile spekülative hareketler arasında ayırım yapmanın imkansız olması, verginin oranının yüksek olması finansal işlemleri ciddi şekilde bozacak ve uluslararası likidite sorunları yaratacak, daha düşük oran da uygulanması durumunda ise finansal piyasalar üzerinde olumsuz etkiye azaltacak ancak spekülative hareketlerin azaltmasında istenilen etkiyi vermesini engelleyecek ve menkul kıymetlerin ikame edilebilirliği yüksek olduğu için sadece döviz üzerinden alınacak verginin yeterli etkiyi göstermeyeceği şeklinde sıralanmıştır. Bu bağlamda Spahn, dövizler üzerinden alınacak verginin iki aşamalı olmasının, finansal piyasalarda oluşacak spekülative hareketleri azaltmada daha yararlı olacağını iddia etmiştir'.³⁵ Normal dönemlerde bu vergi sıfır orana yakın olabilir iken,³⁶ spekülative

³¹ Begüm Güler, Esra Keleş ve Özgür Uçar. Finansal İşlem Vergileri ve Avrupa Birliği Uygulaması. Türkiye Cumhuriyet Avrupa Birliği Bakanlığı Ekonomik ve Mali Politikalar Başkanlığı. (https://www.ab.gov.tr/siteimages/birimler/empb/yayinlar/finansal_islem_vergisi_empb_print_version.pdf) Erişim tarihi: 07 Nisan 2019.

³² Nihat Edizdoğan, Özhan Çetinkaya ve Erhan Gümüş. Kamu Maliyesi. Bursa: Ekin Yayınevi. 2011. s.224-225.

³³ James Tobin. A Proposal for International Monetary Reform. Eastern Economic Journal. Cilt: 4. No:3/4. 1978 s.154.

³⁴ M. Mustafa Erdoğan. Türkiye'nin Mali Kriz Riskini Azaltabilecek Vergi Politikaları. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Hakemli Dergisi Öneri. Sayı 27. Yıl 13. 2007. s.265.

³⁵ SPAHN, P.B. (1995), 'International Financial Flows and Transaction Taxes: Survey and Options', IMF Working Papers, No 95/60, s.IV.

³⁶ Paul Bernd Spahn. The Tobin Tax and Exchange Rate Stability. Finance & Development: Guest Article. 1996. s.25.

hareketler olduğu durumlarda ise % 100'e kadar artırılabilir.³⁷ Böylece Spahn vergisi normal zamanlarda piyasa bozucu olmayan alım-satım işlemlerinin vergi ile engellenmemesini, ancak spekülasyon hareketlerin ortaya çıktığı durumlarda otomatik olarak devreye girerek bu hareketlerin engellenmesini öngörmüştür.³⁸

2.2.3- Eichengreen ve Wyplosz Vergisi

Hem finansal serbestleşmenin hem de Tobin Vergisi ve benzeri düzenlemelerin dezavantajlarını bulunmaktadır. Bu dezavantajlar: döviz piyasalarının likiditesini düşürmesi ve dış yatırımları engellenebilmesi olarak sıralanabilir.³⁹ Bu bağlamda finansal serbestleşme sonucunda ortaya çıkan spekülasyon hareketlerin etkilerini ve vergi benzeri düzenlemelerin etkilerini en aza indirmek amacıyla Eichengreen ve Wyplosz bazı önerilerde bulunmuşlardır. Bu önerilerden ilki, ters oranlı döviz işlemleri vergisidir. Sermayenin ülkede kalma süresinin uzunluğunu göre dizayn edilen bu vergi,⁴⁰ hem kısa vadeli (spekülasyon) hareketleri kısıtlayacak hem de sermayenin ülkede kalma süresinin uzamasını avantajlı hale getirecektir. İkincisi ise örtülü bir vergidir. Bu vergi, faiz oranları baz alınarak dizayn edilmektedir.⁴¹ Çünkü faiz oranlarının artması, kısa vadeli yabancı kaynakların (sıcak paraların veya spekülasyon hareketlerin) artmasını sağlayacaktır. Ancak geliş-

mekte olan ülkelerde bu kısa vadeli yabancı kaynaklardaki artış, genellikle döviz krizi veya para krizi olarak sonuçlanır. Bu nedenle verginin faiz oranları baz alınarak dizayn edilmesi, faiz oranları artışı sonucu oluşacak spekülasyon hareketleri engelleyebilecektir.

2.2.4- Genel Finansal İşlemler Vergisi

Finansal piyasalardaki düşük işlem maliyetleri, hacim miktarlarının artmasına ve spekülasyon hareketlerin oluşmasını sağlamaktadır. Bu nedenle 2008 yılında Schulmeister tarafından genel finansal işlemler vergisi önerilmiştir. 'Bu bağlamda genel finansal işlemler vergisi, her türlü finansal varlık alım satımını içeren tüm işlemlere uygulanmalıdır. Verginin matrahını spot araçlarda varlıkların işlem değeri, türev araçlarda ise varlıkların nominal değerleridir. Vergi oranı düşük olmalı ve sadece çok hızlı ve spekülasyon hareket işlemleri daha maliyetli hale getirebilmelidir. Bu bağlamda üç farklı oran sunulmuştur. Bu oranlar: %0,1, %0,05 ve %0,01'dir. Ayrıca bu verginin reel ekonomiyi etkilememesi için bazı birincil piyasada yapılan işlemler (menkul kıymetler, spot döviz işlemleri ve mal ve hizmet ödemeleri), vergiden müstesna tutulmuştur'.⁴²

Schulmeister, 2010 yılında bu verginin %0,05 oranında uygulanması durumunda elde edilecek geliri hesaplamış ve Tablo 2'deki bulguları elde etmiştir.

³⁷ Paul Bernd Spahn. The Tobin Tax and Exchange Rate Stability. Finance & Development: Guest Article. 1996. s.25.

³⁸ Arif Orçun Söylemez ve Server Demirci. Uluslararası Sermaye Akımlarının Kontrolü ve Avrupa Birliğinin Konuya Yaklaşımı Hakkında Bir İnceleme. Marmara Avrupa Araştırmaları Dergisi. Cilt:21. Sayı:1. 2013. s.99.

³⁹ Barry Eichengreen ve Charles Wyplosz. The Unstable EMS. Brookings Papers on Economic Activity. 1993. s.55.

⁴⁰ Semih Şen. Finansal Serbestleşme, Kriz ve Finansal İşlem Vergileri. Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi. Bursa. 2015. S.96.

⁴¹ Barry Eichengreen ve Charles Wyplosz. The Unstable EMS', Brookings Papers on Economic Activity. 1993. s.120-121.

⁴² Stephan Schulmeister. Implementation of a General Financial Transactions Tax. (<https://pdfs.semanticscholar.org/6a87/ff1d5d752813c32003ff76c665b337d8fe3e.pdf>). Erişim tarihi: 17 Nisan 2019.

Tablo 2: 2010 Yılında Genel Finansal İşlemler Vergisi Gelirleri ve GSYİH İçindeki Payı

| | Bütün Dünya Ülkeleri | | Avrupa Ülkeleri | | Kuzey Amerika Ülkeleri | | Asya ve Pasifik Ülkeleri | |
|----------------------------|-------------------------|---------------------------|-------------------------|---------------------------|-------------------------|---------------------------|--------------------------|---------------------------|
| | GSYİH içindeki payı (%) | Gelir miktarı (milyar \$) | GSYİH içindeki payı (%) | Gelir miktarı (milyar \$) | GSYİH içindeki payı (%) | Gelir miktarı (milyar \$) | GSYİH içindeki payı (%) | Gelir miktarı (milyar \$) |
| Borsalardaki Spot İşlemler | 0.08 | 48.8 | 0.09 | 15.6 | 0.14 | 22 | 0.12 | 9.6 |
| Borsadaki Türev İşlemler | 0.53 | 315.4 | 0.71 | 122.3 | 0.96 | 154.7 | 0.42 | 32.5 |
| Tezgah Üstü İşlemler | 0.49 | 289.1 | 1.00 | 173.1 | 0.38 | 61.9 | 0.65 | 50.8 |
| Bütün İşlemler | 1.10 | 653.3 | 1.80 | 310.9 | 1.48 | 238. | 1.19 | 92.9 |

Kaynak: Schulmeister, a.g.m., s. 33.

2.3- Uygulamada Finansal İşlemler Vergisi

Finansal piyasalardaki spekülasyon hareketleri en aza indirmek için birçok ülke değişik adlarda vergiler uygulamaktadır. Bu bölümde bu ülkelerden bazıları incelenecektir. Ancak finansal serbestleşmeden gelişmekte olan ülkelerin daha fazla etkilenmesine rağmen finansal işlemler vergilerini uygulayarak finansal serbestleşmenin olumsuz etkilerini minimize eden Şili ve Malezya örnekleri daha ayrıntılı incelenecektir. Ülkemizin de gelişmekte olan bir ülke olması nedeniyle uygulanan finansal işlemler vergilerinin ayrıntılı incelenmesini gerektirmektedir.

2.3.1- İsveç

İsveç'te 1983 yılında salınmaya başlanan bu vergi, 1991 yılına kadar uygulanmıştır. Yapısı bakımından Tobin Vergisini anımsatmasına rağmen, tam olarak Tobin Vergisi denilememekte-

dir. İlk olarak Tobin, bu verginin küresel olarak uygulanması gerektiğini belirtmiştir. Bu nedenle sadece İsveç'in bu vergiyi uygulaması; İsveç'in finansal piyasalarında faaliyette bulunan kişilerin veya şirketlerin Oslo'ya veya Londra'ya gitmesine neden olmuştur. Diğer bir farklılık ise; Tobin Vergisi döviz alım-satımlarında ortaya çıkarken, İsveç'teki uygulamada ise döviz alım-satımı ve diğer türev işlemler üzerinden alınmıştır.⁴³

2.3.2- Birleşik Krallık

'Birleşik Krallıkta halen uygulanmakta olan damga vergisi, menkul veya gayrimenkul değerlerin taraf değiştirmesi sırasında ortaya çıkmakta ve iktisadi değerlerin taraf değiştirmesinin yasal koşulu olması nedeniyle önem arz etmektedir. Gayrimenkul kıymetlerde farklı oranlar öngörülmesine rağmen, menkul kıymetlerde ise fiyatı üzerinden %0,5 oranında alınan ad valorem bir vergidir'.⁴⁴ Ancak belirlenen bu orandan ön-

⁴³ Anders Aslund. Sweden's Experience with the Tobin Tax', Realtime Economic Issues Watch. (<https://piie.com/blogs/realtime-economic-issues-watch/swedens-experience-tobin-tax>). Erişim tarihi: 17 Nisan 2019.

⁴⁴ Stephan Schulmeister, Margit Schratzenstaller ve Oliver Picsek. A General Financial Transaction Tax – Motives, Revenues, Feasibility and Effects.

(https://www.wifo.ac.at/jart/prj3/wifo/resources/person_dokument/person_dokument.jart?publikationsid=31819&mime_type=application/pdf). Erişim tarihi: 17 Nisan 2019.

ce damga vergisi oranı pek çok kez değişikliğe uğramıştır. 1963 yılında %2'den %1'e indirilmiş, 1974 yılında tekrardan %2'ye çıkarılmış, 1984 yılında tekrardan %1'e indirilmiş ve şu anki genel oran olan %0,5 ise 1986 yılında belirlenmiştir.⁴⁵ 'Damga vergisinin mükellefi ise piyasaya göre değişiklik göstermektedir. Örneğin birinci piyasada menkul kıymeti ihraç eden vergi yükümlüsü iken; ikinci piyasada menkul kıymeti satan alan vergi yükümlüsüdür'.⁴⁶

2.3.3- Belçika

Belçika'da finansal piyasalardaki spekülasyon hareketli işlemleri engellemek amacıyla 2004 yılında hisse senetleri ve tahviller üzerinden ikinci piyasada vergi almaya başlamıştır. İkinci piyasalarda hisse senedi alım- satımlarında %0,17 oranında, tahvil alım- satımlarında ise %0,007 oranında vergi tahsil edilmektedir. Finansal piyasalarda alım ve satımlar verginin konusunu oluşturmasına rağmen, finansal kurumlar arasındaki işlemler ve yerleşik olmayanlar arasındaki işlemler vergiden müstesna tutulmuştur.⁴⁷

2.3.4- Şili

Asya krizleri, kontrolsüz sermaye hareketlerinin derin finansal krizlere neden olabileceğini ortaya çıkarmış ve gelecekte sermaye hareketlerinden kaynaklanabilecek finansal krizleri

önlemek amacıyla sermaye girişlerinin kontrol altına alınması gerektiği görüşleri ortaya çıkmış ve bu bağlamda sermaye girişlerine uyguladığı kontrollerle kısa vadeli sermaye çıkışına yol açıp, uzun vadeli sermayeyi çekmeyi başaran Şili, en dikkat çekici örneği vermiştir.⁴⁸

Şili'de spekülasyon hareketlerinin dezavantajlarından kurtulmak için bazı önlemler almıştır. Bu önlemler:⁴⁹

- 1) Genel olarak tüm portfolyo yatırımlarının hiç faiz getirisi kazanmayacak şekilde %20 oranında rezerv tutma zorunluluğu ve
- 2) Bir yıldan kısa süreli kalacak olan yatırımlar bu rezervi kaldığı süre boyunca tutacaklar, bir yıldan uzun kalanlar ise sadece bir yıl rezerv depozitosunda tutacaklardır.

'Şili uygulaması özelinde, sermaye hesapları regülasyonunun girişlerin hacmini kontrol etmedeki etkisi sınırlı ve kısa süreli görünmektedir. Ancak yapılan düzenlemeler, kısa vadeli hareketleri engellemede başarılı olmuş ve bu hareketlerin yönünü değiştirmiştir. Bu düzenlemelere rağmen sermaye girişleri azalmamış, kısa vadeli girişteki azalışları uzun vadeli girişler telafi etmiştir. Kısa vadeli girişlerin azalması döviz kurunun aşırı değerlenmesi sonucu cari işlemler dengesini bozmasına ve ülke parasının değer kaybına yol açabilecek bir yabancı sermaye kaçışını zorlaştırarak ekonominin kırılma riskini, dolaşımıyla da mali kriz riskini azaltmıştır'.⁵⁰

⁴⁵ Victoria Saporta ve Kamhon Kan. The Effects of Stamp Duty on the Level and Volatility of UK Equity Prices. (file:///C:/Users/HP/Downloads/SSRN-id93656.pdf). Erişim tarihi: 08 Mayıs 2019.

⁴⁶ John Y. Campbell ve Kenneth A. Froot. International Experiences With Securities Transaction Taxes. NBER Working Papers. No.4587. 1993. s.11.

⁴⁷ John Brondolo. Taxing Financial Transactions: An Assessment of Administrative Feasibility. IMF Working Paper. 2011. s.10.

⁴⁸ Begüm Güler, Esra Keleş ve Özgür Uçar. Finansal İşlem Vergileri ve Avrupa Birliği Uygulaması. Türkiye Cumhuriyet Avrupa Birliği Bakanlığı Ekonomik ve Mali Politikalar Başkanlığı. (https://www.ab.gov.tr/siteimages/birimler/empb/yayinlar/finansal_islem_vergisi_empb_print_version.pdf). Erişim tarihi: 17 Nisan 2019.

⁴⁹ Zeynep Ökten ve Mehmet Yıldırım. Sermaye Hareketleri ve Tobin Vergisi. TEK Uluslararası Ekonomi Konferansı. 2006. s.10.

⁵⁰ Gerald Epstein, Ilene Grabel ve Jomo Kwame Sundaram. Capital Management Techniques In Developing Countries: An Assessment of Experiences from the 1990's and Lessons For the Future. 2003. s.39'dan Aktaran: Hale Balseven ve Mustafa Erdoğan. Mali Krizleri Önlemede Sermaye Kontrolleri: Malezya ve Şili Deneyimlerinden Türkiye İçin Dersler. Ankara:2004 Türkiye İktisat Kongresi Gelişme Stratejileri ve Makroekonomik Politikalar Tebliğ Metinleri – I. 2005. s.226.

2.3.5- Malezya

'Sermaye çıkışları üzerinde kontrol uygulaması ilişkin teorik gerekçe ikinci kuşak kriz modellerinde bulunabilir. İkinci kuşak (spekülatif saldırı) kriz modellerine göre, ülkeler kreditor paniği ile karşı karşıya kalabilir ve güçlü ekonomik göstergeleri olsa bile sonuçta döviz rezervlerini kaybedebilir ve krize girebilir. Sermaye kontrollerine yüklenen işlev, spekülatif bir saldırı olması durumunda ortaya çıkabilecek özel sektörün döviz talebini sınırlayarak rezerv kaybını ve faiz oranı artışını sınırlandırmaktır'.⁵¹ Malezya'da spekülatif hareketlerin krize neden olmasını önlemek amacıyla sermaye çıkışlarında bazı düzenlemelere gitmiştir. 'Öncelikle 1998 Güneydoğu Asya krizinde Malezya, sermaye üzerinde direkt kontrollerde bulunarak ülkeden yabancı para çıkışını belirli bir süre izin vermemiştir'.⁵² Daha sonra ise 1 ABD Dolarını 3,80 Ringgitiye sabitleyerek, faiz oranlarını düşürmüşler ve reflasyon politikalarına başlamışlardır.⁵³ 'Kıyı bankalarında (off-shore hesaplarda) Ringgiti cinsinden tutulan tüm mevduat hesaplarının bir ay içerisinde ülkeye getirilmesi ve yabancılara da Ringgiti cinsinden gelirlerinin dövize çevrilebilmesi için on iki ay bekleme zorunluluğu getirilmiştir. Beş ay sonra bu uygulama, bekleme zorunluluğu yerine vergi alımına dönüştürülmüş ve Malezya vatandaşlarının yurt dışına sermaye transferine bazı kısıtlamalar getirilmiştir. Ringgitiye karşı yapılan spekülatif hareketleri önlemek için tüm işlemlerin yetkili yerli kurumlar tarafından yapılması kararlaştırılmıştır'.⁵⁴

'Kaplan ve Rodrik'in 'Malezya'da Sermaye Kontrolleri İşe Yaradı mı?' (Did The Malaysian Capital Controls Work?) adlı eserinde Malezya'daki sermaye kontrolleri incelenirken, iki soru üzerinde durulmuştur. Bu sorular:

- 1) Malezya'daki sermaye kontrolleri, Malezya finansal piyasalarını kıyı bankacılığı (off-shore) ve uluslararası piyasalardan ayırmada etkili oldu mu?
- 2) Sermaye kontrolleri bir IMF programı kapsamında elde edilecek olandan daha hızlı bir ekonomik düzelme sağladı mı?

Yaptıkları çalışma sonucu yazarlar iki sorunun da cevabının 'evet' olduğunu bulmuşlar ve ilk sorunun kanıtı, sermaye kontrolleri kapsamında yapılan düzenlemeler sonucu kıyı bankacılığındaki Ringgiti mevduat hesaplarının kapatılarak, Malezya'ya taşındığını bulmuşlardır. İkinci sorunun kanıtına ise yazarlar, kontrollerden kaynaklanan ekonomik sonuçları tanımlamak için farklılıklar arasındaki farkın metodolojisini kullanarak, sermaye kontrollerinin bir IMF programı kapsamında elde edilecek olan ekonomik düzelmeden daha hızlı bir ekonomik düzelme sağladığını bulmuşlardır. Ve bu çalışmadan çıkarılacak sonucunda sermaye çıkışlarına yapılacak olan kontrollerin, döviz kuruna karşı ciddi dış baskılarla mücadele etmek için kullanılabilir bir politika aracı olabileceği sonuçlarına varmışlardır.⁵⁵

2.3.6- Türkiye

Türkiye'de diğer gelişmekte olan ülkeler olduğu gibi tasarruf eksikliğinden dolayı, eko-

⁵¹ Hale Balseven ve Mustafa Erdoğan. Mali Krizleri Önlemede Sermaye Kontrolleri: Malezya ve Şili Deneyimlerinden Türkiye İçin Dersler. Ankara:2004 Türkiye İktisat Kongresi Gelişme Stratejileri ve Makroekonomik Politikalar Tebliğ Metinleri – I. 2005. s.226.

⁵² Arif Orçun Söylemez ve Server Demirci. Uluslararası Sermaye Akımlarının Kontrolü ve Avrupa Birliğinin Konuya Yaklaşımı Hakkında Bir İnceleme. Marmara Avrupa Araştırmaları Dergisi. Cilt:21. Sayı:1. 2013. s.93.

⁵³ Ethan Kaplan ve Dani Rodrik. Did The Malaysian Capital Controls Work?. NBER Working Paper Series., No.8142. 2001. s.393.

⁵⁴ Nagehan Keskin. Sermaye Kontrolleri: Nedenleri, Türleri ve Ülke Deneyimleri. Sosyoekonomi Dergisi. 2009. s.159.

⁵⁵ Ethan Kaplan ve Dani Rodrik. Did The Malaysian Capital Controls Work?. NBER Working Paper Series., No.8142. 2001. s.433.

nomik büyümeyi ve ekonomik kalkınmayı gerçekleştirmek amacıyla yabancı yatırımcılara ve döviz girişine ihtiyaç duymaktadır. Bu nedenle de Türkiye’de finansal serbestleşme hareketlerine katılan gelişmekte olan ülkelerden biri olmuş ve daha öncede açıklandığı üzere finansal serbestleşmenin bazı dezavantajları bulunmaktadır. Bu dezavantajları minimize etmek amacıyla ülkeler değişik isimlerle adlandırdıkları finansal işlemler vergilerini toplamaktadırlar. Türkiye’de finansal serbestleşmenin bu dezavantajlarını minimize etmek amacıyla ‘Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu’ ve ‘Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi’ uygulamaktadır.

Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu uygulaması bu tür vergi uygulamalarına bir örnek teşkil etmekte olup, banka kredilerine, yurtdışından sağlanan kredilere ve vadeli ithalata uygulanan bir vergi niteliğindedir. 1988 yılında Merkez Bankası bünyesinde kurulan Fon uyarınca, TL kredilerinde faiz, yabancı para cinsinden kredilerde anapara, ithalatta ithalat tutarı, tüketici kredilerinde ise kredi faizi üzerinden %15 oranında kesinti yapılmaktadır.⁵⁶

‘88/12944 sayılı Kararnameye ilişkin Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu Hakkında Tebliğine göre, bankalar ve finansman şirketlerince kullanılan tüketici kredilerinin (ticari amaçla kullanılmamak şartıyla gerçek kişilere kullanılan kredilerden) %15, diğer kredilerde %0, bankalar ve finansman şirketlerinin yurtdışından sağladıkları kredilerde %0, bankalar ve finansman şirketleri dışında Türkiye’de yerleşik kişilerin yurtdışından sağladıkları kredilerde %3, Ban-

kalar ve finansman şirketleri dışında Türkiye’de yerleşik kişilerin yurt dışından sağladıkları döviz altın kredilerinde (fiduciary işlemleri hariç) ortalama vadesi 1 yıl ile 2 yıl arasında olanlarda %3, ortalama vadesi 2 yıl ile 3 yıl arasında olanlarda %0,5 ve ortalama vadesi 3 yıl ve üzerinde olanlarda %0 ve kabul kredili, vadeli akreditif ve mal mukabili ödeme şekillerine göre yapılan ithalatta %6 oranında kesinti yapılır’.⁵⁷

Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi uygulaması, Gider Vergileri Kanununun 1. maddesi uyarınca, bankalar, bankerler ve sigorta şirketlerinin 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanununa göre yaptıkları işlemler hariç olmak üzere, her ne şekilde olursa olsun yaptıkları bütün işlemler dolayısıyla kendi lehlerine her ne ad altında olursa olsun nakden veya hesaben aldıkları paralar, sözü edilen verginin konusunu oluşturmaktadır. ‘Bu tanımlama gereği banka ve sigorta şirketlerinin sadece bankacılık ve sigortacılık hizmetlerinden elde ettikleri paralar değil, bütün işlemleri karşılığında elde ettikleri paralar vergiye konu olmaktadır. Örneğin gayrimenkullerin ve taşıtların satılması, kiralanması gibi bankacılık ve sigortacılık faaliyetlerinden kaynaklanmayan işlemlerde verginin konusuna girmektedir’.⁵⁸ Döviz üzerinden yapılmış muamelelerde vergi matrahları her altı ayda bir tespit edecek kurlara göre belirlenir. Vergi oranı ise, banka ve sigorta muamelelerinde %1, kambiyo muamelelerindeki oran, 15 Mayıs 2019 tarihinde Resmi Gazetede yayımlanan 1106 sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararı ile bazı değişiklikler yapılmıştır. Buna göre değişiklik neticesinde bazı işlemler üzerinden binde 1 oranında vergiye tabi

⁵⁶ Fatih Seyhan. Finansal İşlem Vergileri ve Türkiye’de Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi Uygulaması. Marmara Üniversitesi, 2008. s.69’dan Aktaran: Begüm Güler, Esra Keleş ve Özgür Uçar. Finansal İşlem Vergileri ve Avrupa Birliği Uygulaması. Türkiye Cumhuriyet Avrupa Birliği Bakanlığı Ekonomik ve Mali Politikalar Başkanlığı. (https://www.ab.gov.tr/siteimages/birimler/empb/yayinlar/finansal_islem_vergisi_empb_print_version.pdf) Erişim tarihi: 18 Nisan 2019.

⁵⁷ Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu Hakkında Genel Tebliğ, (https://www.gib.gov.tr/fileadmin/mevzuat/kkdf_mevzuat/6_TEBLIG.htm). Erişim tarihi:18 Nisan 2019.

⁵⁸ Mualla Öncel, Ahmet Kumrulu ve Nami Çağan. Vergi Hukuku. Ankara: Turhan Kitabevi. 2014. s.419-420.

tutulurken; bazı işlemler vergiden müstesna tutulmuştur. Vergiden müstesna tutulan işlemler;

- a) Bankalar ile yetkili müesseselerin kendi aralarında veya birbirlerine yaptıkları kambiyo satışları,
- b) Hazine ve Maliye Bakanlığı'na yapılan kambiyo satışları,
- c) Döviz kredisinin ödenmesine yönelik olarak, döviz kredisi kullanılan ya da kullanımına aracılık eden banka tarafından kredi borçlusuna yapılan kambiyo satışlarıdır.

Bu düzenlemenin asıl amacı; spekülative hareketli döviz alım-satım işlemlerini azaltmaktır. Bu bağlamda bu değişiklik Tobin vergisini anımsatmaktadır. Ancak Tobin'in önerdiği verginin bazı eksiklikleri olduğu daha öncede belirtmiştik. Öncelikle menkul kıymetlerin ikame edilebilirlik gücünün yüksek olması, bu malların talebini esnek yapmaktadır. Bu nedenle döviz alım-satımında azalma görülse bile diğer alanlarda spekülative hareketlerin devam edeceği anlamına gelmektedir. Bu değişikliğin diğer sakıncası ise; İsveç örneğinde olduğu gibi bu işlemleri yapan kişiler veya şirketler, yurtdışında da bu işlemi yapabilmektedirler. Tobin vergisi tarzı verginin uygulanması ve bunun başarılı olabilmesi için diğer ülkelerde bu tarz bir vergi uyguluyor olmasına bağlıdır. Aksi takdirde spekülative olmayan işlemlerin de ülkeyi terk etmesi olasıdır. Bu aşama da yapılabilecek en iyi düzenleme; verginin vadeye göre düzenlenmesi şeklinde olacaktır. Diğer bir deyişle, spekülative hareketleri cezalandırmak amacıyla kısa vadeli hareketler üzerine yüksek oranlarda uygulanırken; uzun vadeliyelerden çok az ya da hiç alınmaması şeklinde yapılacak bir düzenleme hem spekülative hareketli akımları önleyebilirken hem de uzun vadeli akımların geliştiği üzerindeki engelleri kaldıracaktır.

SONUÇ ve DEĞERLENDİRME

1970'li yılların başında uygulanan finansal baskı politikalarının, gelişmiş ülkelerin büyü-

mesini yavaşlatması ve petrol krizlerine sebep olması nedeniyle gelişmiş ülkeler sırasıyla finansal serbestleşme hareketlerine katılmaya başlamışlardır. Bunun üzerine gelişmeleri yabancı yatırımlara bağlı olan gelişmekte olan ülkeler de daha sonra bu harekete katılmaya başlamışlardır. Ancak finansal serbestleşme sonucu gelişmekte olan ülkelere yapılan sermaye hareketlerinin kısa vadeli ve spekülative olması ülkelerin borç krizlerine ve para krizlerine girmesine neden olmuştur. Bu nedenle bazı bilim insanları tarafından finansal işlem vergileri önerilmiştir. Bu öneriler arasında en çok bilineni kuşkusuz Tobin Vergisidir. Tobin, tercihen küresel olarak %0,1 ile %0,5 arasında döviz alım- satım işlemleri üzerinden vergi alınmasının bu tarz spekülative hareketleri önleyeceğini öne sürmüştür. 1983 yılında İsveç, Tobin Vergisine benzer bir vergi uygulamıştır. Ancak bu vergi bazı yönlerden Tobin Vergisinden ayrılmaktadır. Örneğin Tobin, bu verginin küresel olarak uygulanması durumunda başarı elde edeceğini öne sürmüştü, sadece İsveç'in bu vergiyi uygulaması finansal piyasalarındaki işlem hacmini azaltmıştır. Spahn bu olumsuz yönlerinden dolayı Tobin Vergisinin iki aşamalı olarak uygulanmasını önermiş ve bu öneriye göre yüksek miktarda alınacak vergi, işlem hacimlerini azaltacağını, düşük miktarda alınacak verginin ise istenilen etkiyi vermeyeceğinden dolayı normal dönemlerde vergi oranının sıfıra yakın olması gerektiğini, spekülative hareketlerin oluşması durumunda ise vergi oranının doğrudan artmasını önermiştir.

Kısa vadeli sermaye hareketleri ile en verimli şekilde mücadele eden iki ülke bulunmaktadır. Bu ülkeler: Şili ve Malezya'dır. Şili, sermaye girişinde yaptığı düzenlemeler ile kısa vadeli yatırımcıları cezalandırarak spekülative hareketlere engel olurken, Malezya, sermaye çıkışı üzerinde yaptığı düzenlemeler ile başarılı sonuçlar elde etmişlerdir.

Türkiye açısından ise incelendiğinde ise, Türkiye'ye gelen yabancı sermayenin genel olarak

kısa vadeli olması; Türkiye ekonomisinin kırılganlığını artırmakta ve ülkeden yabancı sermayenin çıkışının olduğu zamanlarda (1994, 2001, 2008 ve 2018) ise büyüme eksilere düşmektedir. Ekonominin bu kırılganlıklardan çıkabilmesi için alınabilecek ilk önlem finansal istikrar döneminde Şili örneğinde olduğu sermaye girişleri üzerinde yapılacak kontrollerdir. Ancak Türkiye'ye gelen yabancı sermayenin genellikle kısa vadeli olması, yapılacak bir kontrol sonucunda bu kaynakların başka ülkelere kaynamasına neden olabilecektir. Bu nedenle sermaye üzerine yapılacak kontrollerin ekonomik istikrar dönemlerinde yapılması ve vergi oranlarının değişen durumlara göre ayarlanabilir nitelikte dizayn edilmesi gerekmektedir. BSMV ile ilgili yapılan son değişiklikte vergi oranının sadece spekülasyon amaçlı hareketleri önleyici, uzun vadeli hareketlerde üzerinden vergi alınmaması şeklinde düzenlenmesi daha iyi olabilirdi.

Sonuç olarak finansal serbestleşme, gelişmekte olan ülkelerin borç stoklarını artırmakta ve bu ülkeleri krize doğru sürüklemektedir. Bu nedenle kısa vadeli hareketler üzerinden alınacak düşük oranlı vergi bu hareketleri önleyebilir. Ancak bu verginin sadece bir ülkede alınıyor olması İsveç örneğinde olduğu gibi sermayenin diğer ülkelere gitmesine neden olabilecektir. Bu bağlamda uygulanacak verginin Spahn'ın önerdiği şekilde dizayn edilmesi, normal zamanlarda vergi oranının sınıra yakın değerler alırken, spekülasyon hareketleri döneminde ülkenin krize girmesini önlemek amacıyla oranlarının yükselmesi şeklinde dizayn edilmesi, bu hareketleri önleyebilecektir. Bu verginin konulması spekülasyon hareketleri önleyebileceği gibi uzun vadeli yatırımlarında ülkeye gelmesini sağlayabilecektir.

KAYNAKÇA

- ATAMTÜRK, B. (2007). 'Gelişmekte Olan Ülkelerde ve Türkiye'de Finansal Serbestleşmenin İç Tasarruflar Üzerine Etkisi',

Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi Cilt: XXIII, Sayı:2.

- BALSEVEN, H. ve ERDOĞDU, M. (2005) 'Mali Krizleri Önlemede Sermaye Kontrolleri: Malezya ve Şili Deneyimlerinden Türkiye İçin Dersler', Ankara:2004 Türkiye İktisat Kongresi Gelişme Stratejileri ve Makroekonomik Politikalar Tebliğ Metinleri – I.
- BRONDOLLO, J.D. (2011). 'Taxing Financial Transactions: An Assessment of Administrative Feasibility', IMF Working Paper.
- CAMPBELL, J.Y. ve FROOT, K.A. (1993), 'International Experiences With Securities Transaction Taxes', NBER Working Papers, No.4587.
- ÇINKO, L. ve AK, R. (2009). 'Küreselleşen Ekonomilerde Yaşanan Bankacılık Krizlerinin Anatomisi' Maliye Finans Yazıları, Sayı:83.
- DELİCE, G. (2003). 'Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Perspektif', Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı: 20.
- DURGUN, Ö. (2007). 'Küreselleşme Sürecinde, Finansal Serbestleşmenin Gelişmekte Olan Ülkelere Etkileri', Mevzuat Dergisi, Sayı:111
- EDİZDOĞAN, N., ÇETİNKAYA, Ö. ve GÜMÜŞ, E. (2011). 'Kamu Maliyesi', Ekin Yayınevi. Bursa.
- EICHENGREEN, B. ve WYPLOSZ, C. (1993). 'The Unstable EMS', Brookings Papers on Economic Activity.
- ERDOĞDU, M.M. (2007). 'Türkiye'nin Mali Kriz Riskini Azaltabilecek Vergi Politikaları', Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Hakemli Dergisi Öneri, Sayı 27, Yıl 13.
- KAPLAN, E. ve RODRİK, D. (2001). 'Did The Malaysian Capital Controls Work', NBER Working Paper Series, No.8142.

- KAUFMAN, G.G. (1994). 'Bank Contagion: A Review of the Theory and Evidence', Journal of Financial Services.
 - KARACAN, A.İ. (1995). 'Bankacılık ve Kriz', İ.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, No: 11-12-13.
 - KESKİN, N. (2009). 'Sermaye Kontrolleri: Nedenleri, Türleri ve Ülke Deneyimleri', Sosyoekonomi Dergisi.
 - KILIÇ, C. (2012). 'Finansal Liberalizasyon Sürecinde Türkiye'nin Sektörel Yapısında Meydana Gelen Değişmeler', KAÜ İİBF Dergisi, Cilt:3 Sayı:4.
 - MİSKHİN, F.S., (1996). 'Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective', Cambridge: National Bureau of Economic Research Working Paper 5600.
 - MİSKHİN, F.S., (2001). 'Financial Policies and the Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries' National Bureau of Economic Research Paper 8087.
 - IMF, (2002), 'Eye of the Storm: New-style Crises Prompt Rethink About Prevention and Resoluton Measures' Finance & Development, Cilt: 39, Sayı: 4.
 - ISHIHARA, Y, (2005). 'Quantitative Analysis of Crisis: Crisis Idenfication and Causality', World Bank Policy Research Working Paper 3598.
 - SARAÇOĞLU, F. ve ÇAKIR, M. (2017). 'Avrupa Birliği Borç Krizi ve Finansal Yardım Mekanizmaları', Gazi Kitabevi. Ankara.
 - OKTAR, S. ve DALYANCI, L, (2010). 'Finansal Kriz Teorileri ve Türkiye Ekonomisinde 1990 sonrası Finansal Krizler', Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi Cilt XXIX, Sayı II.
 - OKTAYER, A. (2009). 'Türkiye'de Finansal Serbestleşme ve Derinleşme Süreci Üzerine Nitel Bir İnceleme', Akademik İncelemeler Cilt:4, Sayı:1.
 - ÖNCEL, M., KUMRULU, A. ve ÇAĞAN, N., (2014). 'Vergi Hukuku', Turhan Kitabevi. Ankara.
 - ÖKTEN, Z. ve YILDIRIM, M. (2006). 'Sermaye Hareketleri ve Tobin Vergisi', TEK Uluslararası Ekonomi Konferansı.
 - SARAÇOĞLU, F. ve ÇAKIR, M. (2017). 'Avrupa Birliği Borç Krizi ve Finansal Yardım Mekanizmaları', Gazi Kitabevi. Ankara
 - SAXTON, J, (2002). 'Why Currency Crises Happen', Joint Economic Committee United States Congress.
 - SEYİDOĞLU, H. (2007). 'Uluslararası İktisat', Güzem Can Yayınları. İstanbul.
 - SÖYLEMEZ, A.O. ve DEMİRCİ, S. (2013). 'Uluslararası Sermaye Akımlarının Kontrolü ve Avrupa Birliğinin Konuya Yaklaşımı Hakkında Bir İnceleme', Marmara Avrupa Araştırmaları Dergisi, Cilt:21, Sayı:1.
 - SPAHN, P.B. (1995). 'International Financial Flows and Transaction Taxes: Survey and Options', IMF Working Papers, No 95/60.
 - SPAHN, P.B. (1996). 'the Tobin Tax and Exchange Rate Stability', Finance & Development: Guest Article.
 - ŞEN, H. ve SAĞBAŞ, İ. (2016). 'Vergi Teorisi ve Politikası', Kalkan Matbaacılık. Ankara.
 - ŞEN, S. ve TOKATLIOĞLU, M. (2016). 'Finansal İşlemler Vergileri ve Avrupa Birliği' Maliye Dergisi, Sayı: 170.
 - Şen S. (2015). Finansal Serbestleşme, Kriz ve Finansal İşlem Vergileri. Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi. Bursa.
 - TOBIN, J. (1978). 'A Proposal for International Monetary Reform' Eastern Economic Journal, Cilt: 4, No:3/4, s.154.
- Çevrimiçi Kaynaklar**
- ASLUND, A. (2011). 'Sweden's Experience with the Tobin Tax', Realtime Economic Issues Watch, (<https://piie.com/blogs/realtime-economic-issues-watch/swedens-experience-tobin-tax>). Erişim tarihi: 17 Nisan 2019.

- 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. (https://www.ab.gov.tr/siteimages/birimler/empb/yayinlar/finansal_islem_vergisi_empb_print_version.pdf). Erişim tarihi: 07 Nisan 2019.
- Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu Hakkında Genel Tebliğ. (https://www.gib.gov.tr/fileadmin/mevzuat/kkdf_mevzuat/6_TEBLIG.htm). Erişim tarihi: 18 Nisan 2019.
- KEYNES, J.M. (1935). 'General Theory of Employment, Interest and Money'. (<http://cas2.umkc.edu/economics/people/facultypages/kregel/courses/econ645/winter2011/generaltheory.pdf>). Erişim tarihi: 07 Nisan 2019.
- IMF, (2012), 'the Liberalization and Management of Capital Flows: an Institutional View'. (<https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/111412.pdf>). Erişim tarihi: 06 Nisan 2019.
- RUCAJ, E. (2018). 'International Debt Statistics 2019: External debt stocks at end-2017 stood at over \$7 trillion' The World Bank. (<http://blogs.worldbank.org/opendata/international-debt-statistics-2019-external-debt-stocks-end-2017-stood-over-7-trillion>). Erişim tarihi: 22 Nisan 2019.
- ÖZTÜRK, Y.K. ve KUŞÇU, S. (2010). 'Finansal Serbestleşme: İlk Deneyimler ve Kriz' (http://journals.manas.edu.kg/reforma/oldarchives/2011-1-49/2_1012-3922-1-PB.pdf). Erişim tarihi: 06 Nisan 2019.
- SAPORTA, V. ve Kan, K. The Effects of Stump Duty on the Level and Volatility of UK Equity Prices. (file:///C:/Users/HP/Downloads/SSRN-id93656.pdf). Erişim tarihi: 08 Mayıs 2019.
- SCHULMEİSTER, S. 'Implementation of a General Financial Transactions Tax'. (<https://pdfs.semanticscholar.org/6a87/ff1d-5d752813c32003ff76c665b337d8fe3e.pdf>). Erişim tarihi: 17 Nisan 2019.
- SCHULMEİSTER, S, SCHRATZENSTALLER, M. ve PİCEK O. (2008). 'A General Financial Transaction Tax – Motives, Revenues, Feasibility and Effects', (https://www.wifo.ac.at/jart/prj3/wifo/resources/person_dokument/person_dokument.jart?publikationsid=31819&mime_type=application/pdf). Erişim tarihi: 17 Nisan 2019.
- VARLIK, C, 'İkiz Krizler: Para Krizleri İle Bankacılık Krizleri Arasındaki Bağlantılar' (<https://www.ejmanager.com/mnstemps/94/94-1395788729.pdf?t=1554306063>). Erişim tarihi: 04 Nisan 2019.