

UNIVERSIDAD DE A CORUÑA
FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA
MÁSTER EN BANCA Y FINANZAS



**LA TASA TOBIN: UN IMPUESTO SOBRE
LAS TRANSACCIONES FINANCIERAS**



AINOHA SANJURJO FERREIRO
2014

TUTORAS: Begoña Álvarez García
Estefanía Mourelle Espasandín
Lucía Boedo Vilabella

ÍNDICE

1. RESUMEN:	4
2. INTRODUCCIÓN	5
3. ORIGEN DE LA TASA TOBIN (ANTECEDENTES DEL IMPUESTO A LAS TRANSACCIONES FINANCIERAS)	7
4. FUNDAMENTACIÓN DE LA TASA TOBIN	11
5. FUNCIONAMIENTO DEL IMPUESTO	13
<i>Tabla 1: Coste del impuesto en función de la frecuencia de la venta y recompra, en %</i>	14
6. ¿QUIÉN Y CÓMO PAGARÁ EL IMPUESTO?	18
7. DIFERENTES INTERPRETACIONES DEL IMPUESTO SOBRE TRANSACCIONES FINANCIERAS	22
8. LAS CRISIS DE LOS AÑOS 90 Y LA ACTUAL	24
8.1 El caso de México (1994-1995)	25
8.2 La crisis asiática (1997-1998)	26
8.3 Rusia y Brasil (1998-1999)	27
8.4 El caso de Turquía y Argentina (2000-2001)	29
9. ¿EN QUÉ MOMENTO DEBERÍA DESCONTARSE EL IMPUESTO?	32
<i>TABLA 2. Tipo de transacciones en el mercado de cambio, volumen diario mundial en miles de millones de dólares</i>	34
<i>TABLA 3: TIPO DE TRANSACCIÓN EN EL MERCADO DE CAMBIO EN % DEL TOTAL MUNDIAL</i>	35
10. INSTITUCIONES QUE PODRÍAN GESTIONAR EL IMPUESTO	36
10.1 ORGANISMOS PERTENECIENTES A LAS NACIONES UNIDAS	37
10.2 LAS INSTITUCIONES DE BRETTON WOODS	39
11. ¿EN CUÁNTO SE ESTIMA SU RECAUDACIÓN?	42
12. EL DESTINO DE LOS FONDOS	46
13. EJEMPLOS DE LA APLICACIÓN DEL IMPUESTO SOBRE TRANSACCIONES FINANCIERAS EN OTROS PAÍSES	50
<i>TABLA 4: Ejemplos de ITF en otros países.</i>	60
14. LA PROPUESTA EUROPEA DE TASA A LAS TRANSACCIONES FINANCIERAS	63

15. EL IMPUESTO SOBRE LAS TRANSACCIONES FINANCIERAS BAJO EL MARCO DE LA COOPERACIÓN REFORZADA	67
TABLA 5: Cómo afecta la Tasa Tobin al pequeño inversor	71
16. CONCLUSIONES	72
17. BIBLIOGRAFÍA	74

1. RESUMEN:

En 1972, la Tasa Tobin surge como idea para frenar la especulación tras la apertura del mercado de capitales y una creciente globalización, derivada del abandono del viejo sistema de Bretton Woods –la supresión de obstáculos a la movilidad de capitales originó un importante aumento del volumen de transacciones, un aumento de la especulación-. Hoy en día, se trata de implantar un impuesto que, con una horquilla de un 0.1%-0.01% grave en un principio, las operaciones con acciones, bonos y derivados. La idea es introducirla gradualmente e ir gravando otro tipo de productos en el futuro; con los que poder obtener una considerable recaudación y así poder destinar esos fondos a paliar los efectos de la crisis, que tanto han deteriorado las arcas en los distintos países.

Se estudia su aplicación por parte de los 10 países implicados a partir del 2016.

SUMMARY:

In 1972, the Tobin Tax emerges as idea to curb speculation after the opening of capital markets and increasing globalization, derived from the abandonment of the old Bretton Woods system -the removal of barriers to capital mobility led to a substantial increase in speculation transaction volume, increasing of speculation. Nowadays, this is about implementing a tax, with a range from 0.1% -0.01% serious at first, trading in shares, bonds and derivatives. The idea is to enter gradually and go taxing other products in the future; with which to obtain a considerable collection so you can allocate these funds to mitigate the effects of the crisis, both deteriorated coffers in different countries.

Its Application is studied by the 10 countries involved from 2016.

PALABRAS CLAVE: burbujas especulativas, especulación, crisis financieras, Tasa Tobin, productos financieros, beneficios, incertidumbre económica.

KEYWORDS: speculative bubbles, speculation, financial crises, Tobin Tax, financial products, benefits, economic uncertainty.

2. INTRODUCCIÓN

La actual crisis económica y financiera mundial ha tenido importantes repercusiones negativas tanto en las finanzas públicas como en las economías domésticas de los países del entorno europeo, siendo el sector financiero uno de los principales desencadenantes. El origen de esta situación podemos situarlo en la explosión de las burbujas especulativas que durante años han crecido por la falta de regulación adecuada y control de los mercados financieros.

La lucha contra la crisis ha pasado factura a los países europeos, ya que un monto importante de dinero del gasto público ha tenido que dedicarse a la financiación de la deuda soberana y al rescate de las economías más vulnerables y del sistema bancario.

Dado que las entidades financieras se han beneficiado en gran medida de las operaciones de rescate y de garantía financiadas por los contribuyentes europeos en el período comprendido entre 2008 y 2012, hoy en día, según afirma la Comisión Europea existe una idea común tanto en la Unión Europea (UE) como a escala internacional sobre la necesidad de que sea el sector financiero el que contribuya de forma más equitativa a la financiación de la crisis, teniendo en cuenta los elevados costes que ésta acarrea y la escasa tributación a la que está sometido este sector¹. Estas operaciones de rescate, unidas al descenso de la actividad económica como consecuencia de la inestabilidad del sistema económico y financiero en su conjunto, han deteriorado los saldos de las finanzas públicas en toda Europa en más de un 20% del PIB.

Entre las medidas que se están estudiando se encuentra la implantación, en el ámbito de la UE, de un Impuesto a las transacciones financieras.

En 1972 James Tobin presentó un impuesto sobre las transacciones cambiarias, posteriormente conocido como “Tasa Tobin”, que ayudaría a alcanzar una mayor autonomía a las autoridades monetarias tras la incertidumbre iniciada un año antes, con el abandono del viejo sistema internacional de cambio de divisas, establecido en los

¹ . Las administraciones públicas y los ciudadanos europeos han soportado el coste de los masivos rescates en apoyo al sector financiero. La actual fiscalidad del sector financiero es inferior a la de otros sectores, ya que la mayoría de los servicios financieros y de seguros están exentos de IVA.

acuerdos de Bretton Woods de 1944 y la posterior globalización que ha caracterizado al sector económico en el último cuarto de siglo. El fin de este impuesto no era otro que acabar con la especulación sobre las grandes fluctuaciones en los tipos de cambio que derivan en una permanente inestabilidad en los mercados monetarios.

Para explicar esta especulación, Joseph E. Stiglitz, Nobel de economía en el 2001 y, durante varios años ejecutivo del Banco Mundial, nos presenta un sencillo ejemplo que ilustra la manera de actuar de los especuladores financieros internacionales, sacando partido de la debilidad económica por la que atraviesa un determinado país:

“Supongamos que el especulador Fred acude a un banco tailandés, pide prestados 24.000 millones de baths que, al cambio original, pueden ser convertidos en 1.000 millones de dólares (y, de hecho, los convierte). Una semana más tarde el tipo de cambio cae de 24 a 40 baths por dólar. Ahora con 600 millones de dólares, convirtiéndolos a baths, obtiene los 24.000 necesarios para cancelar el préstamo. Los 400 millones de dólares restantes son sus beneficios-una ganancia cuantiosa para una semana de trabajo y una inversión minúscula de su propio dinero”².

Definimos la operación como sencilla, potencialmente lucrativa y con un escaso riesgo. Una operación que se repite frecuentemente tras la liberalización de capitales. Para llevarla a cabo sólo es necesario tener crédito ante los bancos locales (esta situación no está al alcance de muchos particulares, pero sí de los poderosos agentes financieros internacionales) y, suponiendo que no se disponga de información privilegiada, contar con buenos análisis para actuar cuando la devaluación resulta más probable. Si por algún motivo no se produce la esperada devaluación en un plazo razonable, la operación concluye con la cancelación del crédito y el pago de los intereses. Las diferencias que se llegan a alcanzar entre los posibles costes y las ganancias son tan grandes que los tiburones financieros internacionales dedican importantes recursos para detectar ocasiones similares a la explicada. Además, estas ocasiones se repiten cuando el país atraviesa dificultades económicas, en cuyo caso la especulación sobre la moneda local agrava los problemas ya existentes. El efecto del ataque masivo de poderosos agentes internacionales sobre la divisa de un país, conlleva a que se cumpla la devaluación inminente de la moneda. La demanda de dólares a cambio de la moneda local la

² . Joseph E. Stiglitz, “El malestar en la globalización”, Madrid:2002, Taurus, p.128.

debilitará y favorecerá a los actuaron con rapidez cuando la mayoría de los agentes activos en los mercados no habían tenido tiempo a anticipar los acontecimientos.

Algo parecido a lo que acabamos de describir es lo que ha sucedido en las crisis de los mercados internacionales de divisas a lo largo de los 90. En 1994-1995 una crisis financiera y monetaria en México ocasionó una fuerte devaluación del peso, afectando muy negativamente a las economías de Argentina y Brasil (“efecto tequila”). A mediados de 1997 la crisis se instauró en los países del este asiático (Indonesia, Corea, Malasia, Tailandia y, en menor medida, Filipinas), derivada del ataque hacia la moneda local tailandesa, el bath, extendiéndose rápidamente hacia las otras monedas de la región. En 1998 fue el turno de Rusia y en 1990 se produce la devaluación del real “brasileño” que perdió más de un 40% de su valor en tan sólo dos meses. Por último, en 2001 la crisis azota a Argentina. Todos estos acontecimientos han acrecentado las protestas y descontentos con el sistema financiero internacional y con las organizaciones que lo representan, sobre todo el FMI.

Con este trabajo lo que se pretende es dar a conocer cuáles son los orígenes de la conocida Tasa Tobin y cómo ha ido evolucionando. Una evolución que ha servido para cambiar su trayectoria y aunque estaba previsto que entrara en vigor en el presente año, ha surgido con numerosas trabas con lo que su implantación se retrasa hasta el año 2015. Asimismo se ponen de manifiesto los beneficios de su posible recaudación en un momento en que las economías de los países se han visto deterioradas por las malas prácticas llevadas a cabo en el sector económico y financiero.

3. ORIGEN DE LA TASA TOBIN (ANTECEDENTES DEL IMPUESTO A LAS TRANSACCIONES FINANCIERAS)

Un primer acercamiento al tema objeto de estudio, nos remite al ya desaparecido sistema de Bretton Woods³. Se trata de un modelo que se desarrolló en la Conferencia de Bretton Woods a principios de julio de 1944 y en la que participaron representantes

³ El sistema establecido en los acuerdos de Bretton Woods conocido como el “patrón oro de cambio”, consistía en que cada país fijara el valor de su moneda en términos de oro (o dólares), manteniendo su tipo de cambio dentro de un rango de variación del 1% de su paridad en oro.

de 44 naciones⁴: la Unión Soviética, China, las naciones de Europa, Estados Unidos y algunos países de América Latina.

En dicha Conferencia se definieron las reglas de funcionamiento para fijar las relaciones monetarias internacionales y se creó una institución única, el Fondo Monetario Internacional, cuya función sería vigilar esas reglas. El sistema se basa en un patrón de cambio oro, basado en el dólar. EE.UU. era el único país obligado a mantener la convertibilidad de su moneda en oro (dos tercios de las reservas mundiales oficiales de oro estaban en su posesión), mientras que el resto de los países tenían que fijar la paridad de su moneda con respecto al dólar.

Durante aproximadamente 25 años (1945-1971), el sistema de Bretton Woods había asegurado una importante estabilidad en los tipos de cambio. En este periodo se observa una tasa de crecimiento históricamente elevada, grandes ganancias en la productividad y el pleno empleo. Por ello, este intervalo de tiempo ha sido denominado como “la edad de oro”.

El punto clave de dicho sistema fue haber fijado un control de capitales y de cambios muy estricto, tanto a escala internacional como a escala interna, lo que se refleja en una movilidad de capitales financieros muy reducida.

Una de las ventajas que caracteriza al sistema de Bretton Woods es la estabilidad de los tipos de cambio, siendo ésta más favorable al crecimiento. A título ilustrativo, se mencionan dos ejemplos relacionados con esta cuestión. El primero es el caso de Indonesia en el período 1997-1998, su moneda nacional perdió hasta un 50% de su valor y considerando que este país importa arroz para su población, la gran mayoría de su población cayó en la pobreza. El caso de Chile en los años ochenta es consecuencia de lo contrario, ya que se trata de un país exportador; una subida generalizada de los tipos de cambio puede reducir las exportaciones de un país al encarecerlas para el país extranjero, con diversas consecuencias negativas para su crecimiento.

La estabilidad de las divisas presenta otra ventaja ya que, al no tener que protegerse del tipo de cambio, las empresas no tienen por qué malgastar recursos y se reduce la

⁴. Sistema monetario internacional construido en 1944 por los futuros vencedores de la Segunda Guerra Mundial.

especulación, entendida como la idea de aceptar un riesgo con la esperanza de obtener un beneficio con ello.

En agosto de 1971, el Presidente estadounidense Richard Nixon dio la orden al Secretario del Tesoro de cesar la compra/venta de oro y abolir la convertibilidad del dólar en oro, decisión que puso fin al sistema monetario internacional de Bretton Woods.

Los años posteriores al fin del sistema se caracterizaron por un crecimiento reducido a la mitad, un desempleo masivo que se mantuvo en el tiempo y el aumento de la pobreza en todas las regiones del mundo. Adicionalmente, destaca la entrada en una flotación generalizada de las monedas, con lo que los capitales financieros tuvieron libertad para desplazarse por todo el mundo. Tras algunos años, esto desembocaría en la globalización financiera que conocemos en la actualidad.

La supresión de obstáculos a la movilidad de capitales impulsó la creación de una economía internacional de especulación, en la que creció considerablemente el volumen de transacciones y cambió la naturaleza del mercado. Para protegerse del riesgo del tipo de cambio, las empresas y las instituciones bancarias y financieras tuvieron que diversificar sus inversiones, invirtiendo en activos financieros diferentes (acciones, obligaciones) en un mismo país y en distintos países, para crear posteriormente nuevos activos financieros.

La ruptura del sistema de Bretton Woods coincide con el lanzamiento de la idea del Profesor James Tobin⁵ de introducir un impuesto sobre las transacciones financieras correspondientes a las monedas, con el objetivo de estabilizar los tipos de cambio⁶.

Nacido en 1918 en Champaign, Estados Unidos, y fallecido en 2002, Tobin explicó que su pasión por la economía se debía a su recuerdo de la Gran Depresión de los años 30 en EE.UU, hecho que marcó profundamente su infancia. En una entrevista para *The New*

⁵ . Propuesta reflejada en una conferencia en el año 1972, en la Universidad de Princeton, EE.UU.

⁶ . Publicada inicialmente en J. Tobin, *The New Economics, one Decade Older*, Princeton University Press, 1972, pp. 88-93.

York Times, tras recibir el Premio Nobel de Economía en 1981, Tobin citó su experiencia de crecer en esa época como una inspiración para el estudio de la economía.

“Era fácil interesarse en la economía... porque estaba claro que las cosas que estaban mal en el mundo tenían mucho que ver con la economía”

Tobin estudió en la Universidad de Harvard entre 1935 y 1939 y allí descubrió la obra de J. M. Keynes. En 1950 comenzó a trabajar en la Universidad de Yale, donde permanecería el resto de su vida. El atractivo de sus trabajos llamó la atención del presidente Kennedy, lo que le permitió formar parte del Consejo Presidencial de Asesores Económicos, cuya misión era aumentar el crecimiento y estabilizar las fluctuaciones económicas.

Tobin contribuyó al “Economic Report to the President”⁷ de 1962, que se convertiría en un manifiesto Keynesiano en materia de política económica. En 1981 recibió el premio Nobel por “su análisis de los mercados financieros y sus relaciones con los gastos totales y, en consecuencia, con el empleo, la producción y los precios”.

James Tobin fue defensor de la idea ya contemplada por Keynes durante el crash de la bolsa de Nueva York en 1929, que se basaba en que una excesiva liquidez del mercado de divisas conduce a la especulación y que ésta podría evitarse con la introducción de un impuesto sobre las transacciones. En los años 30, Keynes hace referencia a un impuesto que gravara todas las transacciones financieras, sin distinción alguna, para evitar los movimientos especulativos derivados del exceso de liquidez en el origen de la Gran Depresión.

Según Keynes, al especulador no le interesa el valor intrínseco⁸ de una acción, sino su valor fundamental⁹. Keynes define las reglas del juego en “adivinar lo que la mayoría

⁷ . Informe sobre el estado de la economía estadounidense, presentado cada año por los consejeros económicos al presidente de Estados Unidos. Este informe es un documento público de referencia.

⁸ . El valor intrínseco de una acción es aquél que se obtiene al dividir el activo neto la sociedad entre el número de acciones.

⁹ . El valor fundamental sería el verdadero valor de una acción, considerando la estructura financiera y los beneficios presentes y futuros esperados de la compañía.

supone que será la opinión general”. El especulador observa lo que hacen los demás y entran en juego dos importantes conceptos: las informaciones y los rumores.

Keynes compara el mercado bursátil con un concurso de belleza, con el fin de explicar la lógica especulativa. “Los participantes tienen que elegir los seis rostros más bellos entre un centenar de fotografías, el premio será atribuido a aquél cuyas preferencias sean las más aproximadas a la selección media dada por el conjunto de concursantes. Cada concursante no debe elegir los rostros que él mismo juzga bellos, sino aquéllos que supone que serán elegidos por los otros concursantes, los cuales examinan el problema bajo el mismo prisma” (Keynes, 1998, p. 168). En definitiva, de nada vale intentar adivinar la opinión general sobre la belleza, ya que en este caso la opinión de los demás no se basa en criterios de belleza preexistentes capaces de influenciar la opinión personal.

Tobin se inspira directamente de la idea de Keynes¹⁰, quien recomienda un “pesado impuesto del Estado”, ya que si las operaciones de compra y venta en la Bolsa llegaran a ser relativamente caras, dejarían de ser rentables gran parte de las transacciones especulativas. James Tobin limita el campo de actuación de esta idea al mercado de divisas debido a su preocupación por preservar la capacidad de un Estado de seguir una política económica apropiada para su economía. Para Tobin la caída del sistema de Bretton Woods fue el detonante de una excesiva movilidad de capitales privados que ponen en duda la soberanía de las políticas económicas.

4. FUNDAMENTACIÓN DE LA TASA TOBIN

Fue propuesta en el año 1972, como consecuencia de la incertidumbre originada tras la caída del sistema internacional de Bretton Woods. Ante el enorme proceso de globalización existente, nos encontramos con una permanente inestabilidad en los

¹⁰ . Referencia explícita a J.M. Keynes en un artículo publicado en el *Financial Times* del 22 de diciembre de 1992, bajo el título de “Gravar a los especuladores”. Fue reproducido en *Retour sur la taxe Tobin*, pp. 45-48 y en el concurso de belleza de Keynes en la introducción de una obra colectiva de referencia de 1996, *The Tobin Tax: Coping with Financial Volatility*, editada por M. U1 Haq, I, Grunberg, Oxford University Press, Oxford.

mercados monetarios, derivada de la libre flotación en los tipos de cambio de las divisas (ataques especulativos internacionales).

Con la aplicación de una tasa reducida- una horquilla entre el 0.5% y el 1%- aunque en formulaciones posteriores se planteó un impuesto del 0.25%, llegando a rebajarse al 0.1% sobre todas las operaciones del mercado de divisas-, se pretendía reducir la volatilidad de los tipos de cambio, lo que llevaría a estimular la inversión productiva y por consiguiente, a un crecimiento de la economía del país. Según palabras de Tobin “poner un grano de arena en el engranaje” del movimiento especulativo que empezaba a extenderse internacionalmente. La idea de J. Tobin de crear un impuesto sobre las transacciones de divisas surge para dar respuesta a la crisis del petróleo (importante aumento de su precio), la caída del dólar – cuando la moneda americana ya era la divisa de referencia en el mundo-, la inestabilidad monetaria después del hundimiento del sistema tras la II Guerra Mundial, así como la excesiva especulación sobre el oro. La idea del impuesto es que la liberalización de los movimientos de capital hace que los tipos de cambio sean muy volátiles, por lo que, si gravamos esos movimientos con un impuesto, se reduciría la inestabilidad y se penalizarían las actividades de los especuladores.

Podemos enumerar los principales objetivos en la creación de un impuesto sobre las transacciones financieras:

- El principal objetivo propuesto por Tobin sería dotar de más autonomía a las instituciones financieras, así como lograr una mayor estabilidad en los mercados monetarios.

Tobin sostiene que una excesiva volatilidad es perjudicial para la población, el comercio y las inversiones internacionales. No era partidario de regresar al sistema de Bretton Woods y a los tipos de cambio fijos, ya que sería totalmente contrario a sus ideas- los tipos de cambio fijos son muy atractivos para la especulación, eliminan la autonomía monetaria e imponen sanciones económicas y sociales bastante elevadas-, al mismo tiempo que no estaba de acuerdo con eliminarlos en su totalidad y dejarlos en manos de los mercados.

La estabilidad de las divisas, conlleva a una menor volatilidad en los tipos de cambio, lo que es favorable al crecimiento de la economía y estimula la inversión productiva.

La alta volatilidad de los tipos de cambio y de las cotizaciones en los mercados financieros, las crisis financieras internacionales – muy presentes en los años noventa-, así como la elevada incertidumbre aparejada a los mercados de divisas, han tenido graves consecuencias en el conjunto de la economía, especialmente en los llamados países emergentes.

La asociación ATTAC (Asociación por la Tasación de las Transacciones y por la Ayuda a los Ciudadanos) insiste en diversas publicaciones en que alrededor de un billón y medio de dólares circulan diariamente de un país a otro especulando con las cotizaciones de las divisas. Esto provoca una inestabilidad en los tipos de cambio que incrementa los intereses reales, frenando el consumo doméstico y las inversiones productivas de las empresas. Se estima que en torno al 3-8% del total de operaciones corresponden a transacciones comerciales o inversiones realmente efectivas para la economía real (y no meramente especulativas), las cuales se efectúan cada vez en periodos de tiempo más cortos. Por otro lado, estas distorsiones entre los movimientos especulativos y los beneficiosos para la economía han llevado a una concentración del poder en muy pocas manos, provocando un aumento de la pobreza y las desigualdades en muchas poblaciones (tema que estudiaremos posteriormente, al hablar del destino de los fondos recaudados).

- Incrementar la capacidad recaudatoria, siendo éste un objetivo secundario para el propio autor. Se trata de generar nuevos recursos en la medida en que el impuesto sobre las transacciones financieras contribuye a la financiación del desarrollo. Debe tratarse como una ayuda adicional a los recursos ya existentes.

5. FUNCIONAMIENTO DEL IMPUESTO

La idea originaria de J.Tobin era muy simple: se aplicaría un pequeño impuesto –un 0.5% del volumen de transacciones- en cada cambio de una moneda en otra para reducir la especulación y con ello la volatilidad de los tipos de cambio, ya que muchos inversores colocan su dinero en moneda extranjera a muy corto plazo por lo que tendrían que pagar muchas veces el impuesto. Esta idea nunca fue llevada a cabo.

Sin embargo, tras las crisis de finales de los años 90 del siglo pasado la Tasa Tobin vuelve a resurgir tras una publicación en la revista francesa de izquierdas “Le Monde

Diplomatique” en 1997, dirigida por el español Ignacio Ramonet, en la que se exponía: “La libertad total de circulación de capitales desestabiliza a la democracia. Por ello es importante poner en marcha mecanismos disuasorios. Uno de ellos es la Tasa Tobin (...). Se trata de gravar, de forma módica, todas las operaciones de transacciones sobre los mercados de cambios para estabilizarlos y al mismo tiempo para procurar ingresos a la comunidad internacional. Con un nivel del 0.1%, la Tasa Tobin lograría anualmente unos 166.000 millones de dólares, dos veces más que la suma anual necesaria para erradicar la pobreza extrema de aquí al comienzo del próximo siglo”.

La Tasa Tobin que se sigue discutiendo en la actualidad consiste en gravar con un tipo reducido- alrededor del 0.1%-0.01%- las operaciones financieras. Se plantea aplicarla, por un lado, a la compraventa de acciones y bonos y por otro, a las operaciones con derivados. Este porcentaje se aplicará primero sobre la compra del activo y posteriormente sobre su venta. En la tabla 1 se muestra a cuánto ascendería este coste en función de la frecuencia de venta y recompra para distintos montantes de impuestos.

Tabla 1: Coste del impuesto en función de la frecuencia de la venta y recompra, en %

IMPUESTO EN %	VENTA Y RECOMPRA %	COSTE					
		DÍA	SEMANA	MES	3 MESES	6 MESES	ANUAL
0,01	0,02	5	1,04	0,24	0,08	0,04	0,02
0,05	0,1	25	5,2	1,2	0,4	0,2	0,1
0,1	0,2	50	10,4	2,4	0,8	0,4	0,2
0,2	0,3	75	15,6	3,6	1,2	0,6	0,3
0,2	0,4	100	20,8	4,8	1,6	0,8	0,4
0,3	0,5	125	26,0	6,0	2,0	1,0	0,5
0,5	1,0	250	52,0	12,0	4,0	2,0	1,0
1,0	2,0	500	104,0	24,0	8,0	4,0	2,0

Nota: Se toma como referencia un año de 250 días¹¹, 52 semanas y 12 meses.

¹¹ . Se tiene en cuenta la cifra proporcionada por el Banco de Pagos Internaciones (BPI), banco internacional localizado en Basilea, que coordina la actividad de los Bancos Centrales.

Tomamos como ejemplo ilustrativo una persona que quiere intervenir en el mercado de divisas vendiendo euros para comprar dólares y que el mismo día decide realizar la operación inversa.

En la venta y recompra pagará dos veces el impuesto, como se puede observar en la Tabla 1, una vez en la venta y otra en la compra. Supongamos que el impuesto se sitúa en un 0.01%; si hace las operaciones simultáneamente todos los días, le costará 250 veces 0.02%, por lo que supondrá un coste anual de un 5%. Una operación trimestral, tendría un coste 0.08%. En el caso de una empresa que invierte a principios de año en el extranjero y que repatría los beneficios a final de año, el impuesto anual sería del 0.02. A partir de este ejemplo podemos determinar que el impuesto no afectará en gran medida a estas últimas operaciones. En cambio, las operaciones que se repitan asiduamente pagarán cada vez el impuesto, por lo que su volumen se reducirá.

Surgen algunas dudas sobre el buen funcionamiento del impuesto. En primer lugar, planteamos aquéllas de carácter político/geográfico: el impuesto debe caracterizarse por una cobertura total para evitar la evasión de capitales hacia aquellos países que no estuviesen sujetos a gravamen.

En la Propuesta de Directiva reciente se incluye un apartado para garantizar que los Estados miembros adopten medidas para prevenir el fraude y la evasión fiscal, desarrollando determinadas características para identificar cuándo una operación puede entenderse artificial y diseñada para evitar la tributación por el impuesto. Además, se entenderá que el objetivo de un mecanismo es eludir el impuesto cuando, independientemente de la intención subjetiva del contribuyente, sea contrario al objeto y finalidad a las que en otras circunstancias se aplicaría la carga tributaria.

La implantación del impuesto sobre transacciones financieras conlleva verdaderas dificultades a la hora de aplicación práctica, debido a las distintas políticas de los países (económicas, sociales y fiscales).

Un segundo aspecto a tener en cuenta, sería diferenciar las operaciones con carácter especulativo de aquellas operaciones de capitales a corto plazo, que son deseables y efectivas y no meramente especulativas. Además, es conveniente determinar qué

operaciones deberían ser grabadas, las operaciones al contado (spot)¹² y las operaciones a plazo (forward)¹³ como mínimo, aunque éstas últimas a una tasa menor dada su importancia en la cobertura del riesgo cambiario.

✓ **Ámbito de aplicación del ITF**

El ámbito de aplicación del impuesto es amplio ya que se busca cubrir todas las transacciones relacionadas con todos los tipos de instrumentos financieros, bajo la idea de que unos pueden ser buenos sustitutivos de otros. Como ya hemos mencionado, esta idea nos muestra un futuro lejano, ya que el impuesto se irá aplicando gradualmente, gravando inicialmente las operaciones con acciones, bonos y derivados.

El ITF se aplicaría en todas las operaciones realizadas tanto en los mercados organizados como no organizados (OTC). Estarían sujetas al impuesto las transacciones relacionadas con todo tipo de activos financieros: los negociables en el mercado de capitales-acciones y valores de renta fija-, los del mercado monetario (a excepción de los instrumentos de pago), las participaciones o acciones en organismos de inversión colectiva¹⁴ y los contratos derivados. Así, cuando estos últimos den lugar a la entrega de instrumentos financieros, además del contrato de derivados imponible, también se gravarían dichos activos, siempre que se cumplan las demás condiciones para la imposición. Adicionalmente estarían sometidos a la tasa la compraventa o cesión de productos como los pagarés, los certificados de opción de compra y otros como las titulaciones bancarias y las de seguros, así como la cesión entre entidades de un mismo grupo de instrumentos financieros cuya compra y venta estén sujetas al impuesto, aún cuando la operación no se trate de una compra o de una venta.

¹² . Las operaciones al contado o spot son aquéllas en las que establece el cambio de una divisa por otra a un tipo de cambio determinado y en el plazo de dos días hábiles desde la fecha de la transacción.

¹³ . Las operaciones a plazo o forward hacen referencia a un contrato que obliga a sus participantes a comprar/vender un determinado activo en una fecha futura determinada y a un cierto precio. Es estas operaciones diferenciamos dos tipos de agentes: por un lado aquéllos que quieren protegerse del tipo de cambio y por otro, los que tratan de beneficiarse de las variaciones en el tipo de cambio de divisas, denominados especuladores.

¹⁴ . Incluyen organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) y fondos de inversión alternativos (FIA).

Debemos considerar que a efectos de la Directiva de la Comisión Europea se consideran transacciones financieras:

a. La compra o la venta de un instrumento financiero, incluidos los pactos de recompra y de recompra inversa, así como los acuerdos de préstamo de valores o de toma de valores de préstamo.

b. La cesión entre entidades de un mismo grupo del derecho de disposición de un instrumento financiero en calidad de propietario y cualquier operación similar que suponga la cesión del riesgo asociado al instrumento financiero, en los casos no descritos en el primer punto.

c. La celebración o modificación de los contratos de derivados.

En la Directiva 2004/39/CE se enumeran de forma clara y detallada todos los instrumentos financieros objeto de una transacción financiera imponible. En el citado documento se determinan las transacciones financieras no sujetas al impuesto sobre las transacciones financieras. Únicamente quedan excluidas del ámbito de aplicación del impuesto las siguientes transacciones:

- Las satisfechas en los mercados primarios. En esta Propuesta se incluyen como operaciones de este tipo las emisiones de participaciones en inversiones de inversión colectiva. Ahora bien el reembolso de las acciones o participaciones no tienen naturaleza de una transacción del mercado primario, por lo que deben de ser gravadas.

- las realizadas con los bancos centrales de los Estados miembros participantes y con el Banco Central Europeo; las transacciones con la Facilidad Europea de Estabilización Financiera y el Mecanismo Europeo de Estabilidad, ya que la aplicación del ITF no debe perjudicar a las posibilidades de refinanciación de las entidades financieras y los Estados, ni a las políticas monetarias en general o la gestión de la deuda pública.

- las de divisas al contado, así como las transacciones con materias primas, aunque los contratos de derivados sobre ambos tipos de activos si estarían gravados.

- las de reestructuraciones llevadas a cabo al amparo de la Directiva 2008/7/CE.

- las actividades financieras cotidianas de los empresarios y ciudadanos, tales como los contratos de seguro, los créditos hipotecarios, los créditos al consumo, los préstamos a empresas, los servicios de pago, la posterior negociación de éstos a través de productos estructurados está incluida.

En palabras del Consejo “el ámbito de aplicación del impuesto se centra en las transacciones financieras llevadas a cabo por las entidades financieras que actúan en calidad de partes en la transacción, ya sea por cuenta propia o por cuenta de terceros, o que actúan en nombre de una de las partes en la transacción”. Dicha definición garantiza una aplicación global del ITF.

De acuerdo con la Propuesta de Directiva 2013/0045 de 14 de febrero de 2013, el ITF se aplicaría a las transacciones financieras en las que intervenga una institución financiera –se incluyen los fondos de inversión, de pensiones y de seguros¹⁵– domiciliada en un Estado miembro de la UE, ya sea actuando por cuenta propia o por cuenta de una de las partes de la transacción, en las que al menos una de las partes esté establecida en un Estado de la UE.

La aplicación del impuesto se basa en el principio de residencia, completado con el principio de emisión con el fin de reducir los riesgos de evasión fiscal y de deslocalizaciones. La imposición tendría lugar en el Estado en cuyo territorio esté establecida la entidad financiera que participa en la operación. Si interviene más de una institución financiera y están situadas en distintos Estados, ambos tendrían competencias para gravar la transacción. Cuando las entidades participantes en la transacción estén situadas fuera de la UE, la operación no estaría sujeta al ITF, salvo que una de las partes esté establecida en un Estado de la UE, en cuyo caso la entidad financiera tendría que abonar el pago en este último país.

6. ¿QUIÉN Y CÓMO PAGARÁ EL IMPUESTO?

Como ya he mencionado, en sus inicios, la Tasa Tobin fue ideada para frenar la especulación. Inicialmente, serían los bancos los que se harían cargo de este impuesto. El problema que se plantea es que se acabe trasladando los costes al cliente final, es decir, a los ahorradores.

¹⁵ . La definición de entidad financiera utilizada es amplia e incluye esencialmente a las empresas de inversión, los mercados organizados, las entidades de crédito, las empresas de seguros y reaseguros, los organismos de inversión colectiva y sus gestores, los fondos de pensiones y sus gestores, las sociedades de cartera, las empresas de arrendamiento financiero, así como las entidades con fines especiales. La propuesta de Directiva indica que, complementariamente, deben considerarse entidades financieras otros agentes que lleven a cabo determinadas actividades financieras a gran escala (umbral del 50% del importe neto medio del volumen de negocios global anual al correspondiente a la entidad de que se trate).

Vamos a profundizar más este tema introduciendo los conceptos de precio comprador y precio vendedor. Como sabemos, en las oficinas de cambio no existe un precio único, sino que dependiendo en la posición que nos encontremos nos enfrentamos a un precio comprador y otro vendedor. Si un español quiere viajar a EE.UU y compra dólares con la venta de euros, lo hará al precio al cual la oficina de cambio le vende los dólares, es decir, al precio vendedor. Por el contrario, cuando regresa a su país y quiere vender los dólares que le quedan, lo hará al precio al cual le compran los dólares, o lo que es lo mismo, al precio comprador. Es aquí donde está el juego: el precio comprador siempre es inferior al precio vendedor, con la finalidad de que con este beneficio se cubran los costes de la transacción (gastos de personal, infraestructuras...) y el riesgo que asume EE.UU de que los dólares se desvaloricen en gran medida con respecto al euro, lo que podría derivar en pérdidas.

Teniendo en cuentas estos riesgos la oficina de cambio se adelanta a ellos, de tal manera que aumenta la diferencia entre el precio comprador y el precio vendedor, trasladando ésta a los costes pagados por el cliente (a este concepto lo llamamos prima de riesgo). En realidad, estas operaciones satisfechas por particulares son de cantidades tan pequeñas que no afectan a los tipos de cambio. Por ello, cabe plantearse que en tanto estas transacciones no superen una cierta cantidad, no sería razonable aplicarles el impuesto.

Ahora bien, es en el mercado de cambio mayorista donde se determinan los tipos de cambio, ya que en él se mueven millones de euros al año y sólo los grandes bancos tienen el derecho de intervenir por su propia cuenta o por cuenta de sus clientes. A diferencia de los mercados de cambio minoristas, la parte que sobresale en la diferencia entre el precio comprador y el vendedor es la prima de riesgo y en menor medida, los costes de la transacción. Por lo tanto, el riesgo es la parte predominante y esto se debe tanto a los grandes volúmenes de operaciones, como a la volatilidad de las cotizaciones, que pueden pasar del alza a la baja en apenas unos segundos. Por ejemplo, cuando una empresa inglesa vende libras a su banco, éste corre el riesgo de que la libra se desvalorice antes de que tenga tiempo a revenderlos. Cuando el mercado está tranquilo, la diferencia entre precio comprador y vendedor tiende a disminuir ya que existe poco riesgo y el mercado se vuelve más líquido. Los precios de comprador son similares a los precios de vendedor debido a que el volumen de transacciones es elevado y cuesta poco realizar idas y venidas entre dos monedas. Sin embargo, cuando nos encontramos en

momentos de tensión en los mercados, reflejados en movimientos bruscos al alza o a la baja, la diferencia entre los dos precios aumenta considerablemente porque es arriesgado poseer una moneda que pueda desvalorizarse rápidamente. Por lo tanto, se vuelve más caro realizar operaciones de venta y recompra entre dos monedas y como consecuencia, el volumen de transacciones disminuye.

Es aquí donde se pone de manifiesto la tasa Tobin, que se suma a los costes de las transacciones y a la prima de riesgo, con lo que se acrecienta la diferencia entre los dos precios: el comprador y el vendedor. Como se ha mencionado anteriormente, se encarecen los movimientos entre dos monedas, por lo que el volumen de transacciones a corto plazo tiende a disminuir, mientras que aquéllas que están ligadas directamente a la economía real, prácticamente no se ven afectadas.

Un problema añadido es el enorme proceso de globalización en el que estamos inmersos, que hace que resulte más difícil diferenciar las operaciones especulativas de las que no lo son.

Estos temas están contemplados en la última Propuesta de Directiva de la CE, del 14 de febrero de 2013: en ella se hace referencia tanto al momento del devengo del impuesto como al pago del mismo:

✓ Devengo del impuesto

El momento de devengo o imputación del impuesto sería la fecha en la que tiene lugar la transacción financiera. La posterior cancelación no sería motivo suficiente para que la obligación de pago quede anulada. Asimismo, se propone que en el caso de las transacciones efectuadas mediante medios electrónicos el pago de la tasa se realice en el momento de su devengo, mientras que en el resto debería aceptarse un plazo de adeudo lo suficientemente largo como para permitir la tramitación manual del pago, considerándose adecuado un plazo de tres días laborables.

✓ Pago del ITF

Como se ha mencionado son las entidades financieras las que realizan la inmensa mayoría de las transacciones de los mercados financieros, por lo que el ITF debería concentrarse en el sector financiero en sí y no en los ciudadanos. Por lo tanto, serán las entidades financieras que formen parte de una transacción (por cuenta propia o de

terceros) las responsables de su pago a las autoridades tributarias del Estado miembro participante en que se encuentren establecidas. Además, en el caso de que actúen en nombre o por cuenta de otra entidad financiera, será la entidad financiera última la que deba proceder a su pago.

Se establece un principio de responsabilidad solidaria para cada parte de la transacción (incluyendo personas o entidades no financieras) en el caso de que la entidad financiera no ingrese la deuda en plazo, lo que supone un incentivo a cumplir para estas entidades al imponer el riesgo comercial de derivación de responsabilidad hacia los clientes en caso de que éstas no cumplan su obligación.

Dado que la mayor parte de las transacciones financieras se ejecutan a través de medios electrónicos, el impuesto que recaiga sobre éstas se recaudará por esta vía en el momento de llevarse a cabo la transacción. No obstante, para las operaciones financieras que no se ejecuten por esta vía, se establece un plazo de tres días hábiles desde que tenga lugar la transacción. El hecho de que se utilicen medios electrónicos para recaudar el impuesto puede dar lugar al erróneo pensamiento de que los esfuerzos para gestionar la información y la recaudación que deben realizar las entidades financieras serán razonables si se hace uso de las infraestructuras existentes en el mercado, como las entidades de contrapartida, las plataformas de negociación, entre otras. Sin embargo, se esperan los esfuerzos necesarios y obligatorios para adaptar los sistemas de recogida y distribución de la información de las entidades financieras, de identificación de operaciones sujetas y no exentas, sujetos pasivos, responsables, así como cualquier otro elemento importante para su liquidación.

En cuanto a las obligaciones asociadas al pago del impuesto, la Propuesta dice que los Estados miembros adheridos deberán aprobar modelos de declaración para que las entidades financieras elaboren, mensualmente, la información necesaria para calcular el impuesto. Dichos modelos deberán ser presentados, el día 10 del mes siguiente al que hagan referencia, como mucho tardar. Asimismo, se obliga a las entidades financieras que formen parte de una transacción a mantener toda la información relativa a las mismas durante un periodo de, al menos, 5 años.

7. DIFERENTES INTERPRETACIONES DEL IMPUESTO SOBRE TRANSACCIONES FINANCIERAS

A lo largo de los años han surgido numerosas propuestas de diferentes expertos y economistas, derivadas de la idea de James Tobin:

✓ A finales de los años ochenta, Stiglitz (1989), ex economista jefe del Banco Mundial y premio Nobel de economía del año 2001, planteó la aplicación de un impuesto sobre las transacciones financieras que no se limitara estrictamente a las operaciones de divisas. Esta idea surge tras la crisis de los mercados de valores de 1987 y se enfoca al cumplimiento de tres objetivos: reducir las transacciones especulativas a corto plazo, promover la eficiencia económica desincentivando el gasto excesivo en búsqueda de beneficios y disminuir la volatilidad de los precios.

✓ Tornell¹⁶ (1990) sugirió la aplicación del impuesto demostrando que se puede eliminar la volatilidad del tipo a corto plazo y, por tanto, la incertidumbre. La idea fundamental es que se reducen los movimientos a corto plazo de los inversores y se apuesta por la formación de capital real, en lugar de puramente financiero. En cuanto a la base imponible del impuesto, se gravarían las variables vinculadas a las expectativas, en lugar de las operaciones al contado.

✓ Reinhart¹⁷(1991), apuesta por la introducción del impuesto en las participaciones nacionales en activos extranjeros, lo que supone un incremento de los costes de oportunidad de mantener estos activos, por que se “obliga”, de alguna manera, a los inversores a cambiar a los activos nacionales.

✓ Eichengreen¹⁸ y Wyplosz¹⁹ (1993) se decantan por una tasa Tobin implícita, sobre operaciones de divisas, en lugar de explícita. El impuesto sería el resultado de la

¹⁶ . Aaron Tornell es un importante profesor de economía en la UCLA, especializado en Economía Internacional, Economía Política y Control Robusto.

¹⁷ . Carmen M. Reinhart es una economista estadounidense, que formó parte del departamento de investigación del FMI durante varios años. Se preocupa por el estudio de temas como los flujos internacionales de capital, inflación, tipos de cambio y las crisis bancarias y financieras.

¹⁸ . Barry Eichengreen es un americano economista que ha realizado numerosas investigaciones y publicaciones sobre la historia y el actual funcionamiento del sistema monetario y financiero internacional. Fue un importante asesor de políticas del FMI en 1997 y 1998, aunque sucesivamente ha sido muy crítico con el organismo.

exigencia a los bancos de “depositar una suma equivalente a la operación (en moneda extranjera), sin intereses, en el Banco Central durante un año.

✓ Paul Bern Spahn²⁰, economista alemán y ex asesor del FMI, contribuye en 1995 a la evolución del proyecto inicial de Tobin. Spahn pensaba que la tasa propuesta por James Tobin era de difícil aplicación por lo que sugirió la idea de un impuesto en dos partes: una tasa mínima sobre las operaciones de cambio de divisas (0.01%), que se combinaría con otra casi prohibitiva, por encima del 50%, ante evidentes ataques especulativos. La idea es tan simple como adaptar el monto del impuesto al monto de la especulación. Cuando no se den importantes fluctuaciones en los tipos de cambio (especulación reducida), no será necesario aplicar un impuesto elevado. Por el contrario, cuando estemos ante un escenario de elevada especulación, capaz de producir importantes fluctuaciones en los tipos de cambio, se aplica un sobretipo, es decir, un gravamen añadido al normal para reducir e incluso evitar este tipo de operaciones.

Para distinguir estos movimientos, diremos que las fluctuaciones de los tipos de cambio son consideradas excesivas cuando sobrepasan un margen de fluctuación, que tiene que estar previamente definido y publicado. Así, mientras que el tipo de cambio de la moneda a considerar permanece dentro de la banda de fluctuación, las transacciones de cambio son consideradas “normales” y se aplica el impuesto de débil imposición. En cuanto el tipo de cambio sale de esa banda de fluctuación, las transacciones pasan a considerarse especulativas y es en este momento cuando se aplica un sobretipo en el impuesto.

✓ Jetin (2009) apuesta por un Impuesto sobre las Transacciones Financieras (ITF) con diferentes tipos impositivos según el agente que realiza la transacción financiera, de tal modo que consideramos un tipo bajo, alrededor del 0.02% para los bancos y otro más elevado (0.1%) para el resto de entidades financieras y sociedades no financieras.

¹⁹ . Charles Wyplosz es un economista francés. Ha formado parte del Gobierno de la Federación de Rusia entre 1992 y 1998 como asesor, consultor del FMI, el BM y el Instituto para el Desarrollo Internacional. Sus principales áreas de investigación son la macroeconomía, el tipo de cambio y el mercado de trabajo. Ha profundizado en el Sistema Monetario Europeo, la Unión Monetaria Europea, las crisis monetarias y la movilidad de capital.

²⁰ . Paul Bern Spahn es profesor de la Universidad Goethe de Frankfurt. Es autor de la publicación, "*On the feasibility of a Currency Transaction Tax*", sugerencia de una evolución de la tasa Tobin, en la que propone la aplicación del impuesto a dos niveles.

Debemos de tener en cuenta que existen agentes financieros que son más proclives a realizar operaciones financieras que otros, como los hedge funds²¹. Jetin se adapta al mismo ámbito de actuación que el profesor Tobin, abordando los mercados de divisas y excluyendo los productos derivados, ya se negocien en mercados regulados u OTC (Over the counter)²².

✓ Baker et al. (2009) amplían el campo de actuación de las ideas de Tobin y Jetin, de forma que el impuesto se aplicaría a todas las transacciones financieras que tengan lugar en bolsas organizadas (futuros y opciones), así como a la renta fija y variable. Además, ven necesario diferenciar entre tipos de operaciones, en función del instrumento que se negocia, del coste de transacción y de los años restantes hasta vencimiento.

8. LAS CRISIS DE LOS AÑOS 90 Y LA ACTUAL

La Tasa Tobin vuelve a reaparecer tras 20 años en la oscuridad debido a las crisis de los años 90 del sureste asiático y América Latina. En la actualidad, debido a la crisis económica y financiera en la que estamos inmersos desde el año 2008, en la que las inversiones a largo plazo con un elevado riesgo son financiadas con deuda a corto plazo, el concepto de “Tasa Tobin” o “ITF” vuelve a ponerse en boca de todos, como medida estabilizadora de las crisis económicas.

²¹ . Se denomina “hedge fund” a un tipo de fondo de inversión cuya principal característica es la de disponer de un alto grado de libertad en la gestión de su patrimonio, la cual se puede utilizar tanto para llevar a cabo estrategias de cobertura de riesgos como para maximizar la rentabilidad esperada aumentando la exposición al riesgo.

²² . Los mercados OTC (Over the counter) son mercados no organizados, mercados extrabursátiles en los que se negocian instrumentos financieros (acciones, bonos, materias primas, swaps o derivados de crédito) directamente entre dos partes. A diferencia de los mercados organizados, no cuentan con una cámara de compensación que garantice la contrapartida de toda operación, ni unos contratos estándar para cada producto. Los mercados OTC se regulan a través de un contrato bilateral “a medida” entre el participante o trader y el creador de mercado o market maker (generalmente un banco de inversión). Poseen la ventaja de poder trabajar con lotes o microlotes, que reducen el capital necesario para participar en el mercado y facilitan una mejor gestión monetaria por parte del inversor.

8.1 El caso de México (1994-1995)

En este periodo México se encuentra ante un panorama distinto al de las pasadas crisis de los años ochenta, en las que existía una clara delimitación entre los mercados financieros internacionales, el crédito bancario a largo plazo era la principal fuente de financiación internacional y las tasas de interés eran negativas, ante la coyuntura de encarecimiento del dinero de la economía mundial.

La crisis de los 90 es consecuencia de un proceso continuo de globalización, apertura de los mercados financieros nacionales, la titularización y bursatilización del crédito, la importancia de la inversión internacional de cartera²³ y elevados ataques especulativos contra las monedas nacionales vulnerables (en la mayoría de los casos sobrevaluadas). Además, hay que tener en cuenta que México se convierte en el principal receptor de nuevas y cada vez más volátiles formas de inversión entre los países emergentes.

Se trata de una crisis especulativa-cambiaria derivada de una excesiva exposición de la economía con una moneda sobrevaluada a los movimientos especulativos. La enorme salida de capitales del país se tradujo en un agotamiento de las reservas de divisas internacionales, una masiva devaluación del peso mexicano y un proceso inflacionario respaldado por numerosas medidas monetarias y fiscales, que desencadenará una crisis financiera y social.

Las principales consecuencias de la crisis fueron las siguientes:

- El PIB cayó en un 6% durante 1995.
- Aumentó la cotización del dólar en 3 puntos de 1994 a 1996.
- Aumentó el desempleo.
- Elevado déficit comercial y deuda externa.

Uno de los sectores más perjudicados ante esta situación fue el financiero, ya que las diferentes instituciones financieras concedieron créditos de manera indiscriminada,

²³ . Hablamos de inversión internacional de cartera para referirnos a aquéllos flujos internacionales de capital que no implican un control de la empresa en la que se ha invertido. El rasgo distintivo de la inversión en cartera es que a través de ella el inversor busca un rendimiento financiero, bien a través de los intereses, dividendos o ganancias de capital que se espera obtener, pero en ningún caso se busca ejercer la dirección de la empresa.

especialmente para la adquisición de inmuebles. Como consecuencia de la crisis que se estaba viviendo en esos años y la masiva devaluación del peso, muchos deudores fueron incapaces de hacer frente a sus deudas, dejando a las entidades financieras con importantes problemas de morosidad. Finalmente, para evitar la fuga de capitales se elevaron considerablemente las tasas de interés, hecho que ayudó a agravar la situación.

8.2 La crisis asiática (1997-1998)

Los precios de las divisas, acciones y bonos de un gran número de países del sudeste asiático sufrieron grandes fluctuaciones durante la segunda mitad de 1997.

El origen de esta crisis se centra en Tailandia, aunque en poco tiempo se convirtió en una crisis asiática. El gobierno tailandés, en competencia con Hong Kong, estableció su centro financiero internacional en Bangkok, donde se realizaban la mayoría de operaciones y préstamos en divisas derivados de compañías financieras y bancos comerciales. Posteriormente, estos capitales se transformaban en préstamos²⁴ hacia el mercado interior y se canalizaba este ahorro hacia el exterior, beneficiándose de numerosas ventajas y exenciones fiscales.

Una cuestión importante a tener en cuenta es que el sistema bancario de Tailandia carecía de una regulación prudencial adecuada, hecho que se pone de manifiesto en la refinanciación de los préstamos que presentaban dificultades sin ser clasificados como dudosos y en la contabilización de los intereses de esos préstamos con problemas, que a su vez se utilizaban para pagos de dividendos e impuestos.

En marzo de 1997 se inició la reestructuración del sector financiero – Banco de Tailandia y el Ministerio de Finanzas-. Como consecuencia, diez compañías fueron aconsejadas a los incrementos de capital necesarios, por graves problemas de solvencia y liquidez²⁵.

El día 2 de julio el gobierno anuncia la desvinculación del bath tailandés al dólar para hacerlo flotar libremente. La fuerte caída de la divisa empeora aún más la situación, ya que las entidades financieras sufrían un elevado endeudamiento en dólares y otras

²⁴ . Préstamos en la moneda doméstica, el Baht tailandés.

²⁵ . El Banco de Tailandia proporcionó liquidez a 66 compañías financieras a tipos de interés inferiores a los de mercado, entre marzo y junio de 1997.

divisas fuertes. La devaluación del bath trajo consigo un periodo de ventas masivas y continuos ataques especulativos que obligaron a los bancos centrales a retirar los límites a la no renovación de las líneas de crédito. Como consecuencia se produjeron fuertes salidas de capitales hacia el exterior. Lo mismo ocurre en los mercados de bonos y acciones. En respuesta, los bancos centrales trataron de frenar la flotación de la divisa elevando los tipos de interés, lo que empeoró la situación de los sistemas bancarios, al mismo tiempo que consumieron grandes montos de sus reservas mediante la venta de sus divisas más fuertes, sin poder escapar al final de las devaluaciones.

La crisis, que comenzó en Tailandia, se extendió rápidamente y en menos de dos meses se convirtió en una crisis asiática que se prolongó hasta el otoño de 1998, fecha en la que los tipos de cambio se estabilizaron y las bolsas iniciaron un recorrido al alza.

J. Tobin criticaba las medidas tomadas por las instituciones para salir de la crisis: “Frente a la crisis financiera de Asia tengo una certeza: los remedios propuestos por las personas del Fondo Monetario Internacional, y por quienes participan en este consenso de expertos de Washington, son desastrosos. Se le está pidiendo a las víctimas de la crisis que aumenten la tasa de interés, que sigan una política monetaria severa y que restauren la confianza en la economía. Para restablecer la confianza en la moneda, se proponen recetas que conducen directamente a la recesión.”

8.3 Rusia y Brasil (1998-1999)

RUSIA. La crisis financiera en Rusia (también conocida como “la crisis del rublo”), estalla el 17 de agosto de 1998. El país estaba fuertemente endeudado y tenía unos tipos de interés muy elevados como consecuencia de la crisis derivada de los países asiáticos un año antes. Las políticas adoptadas por el Fondo Monetario Internacional trajeron consigo fuertes depresiones y recesiones, que redujeron drásticamente la demanda de petróleo. Los países que dependían de la exportación de commodities fueron los más perjudicados. En Rusia, el 80% de las exportaciones las forman el petróleo, el gas natural, los metales y la madera, por lo que se trata de un país sometido a las oscilaciones de los precios mundiales. Además, el petróleo es una de las mayores fuentes de ingresos fiscales del gobierno ruso.

Los verdaderos síntomas del problema del país se pusieron de manifiesto en 1998, cuando Rusia no pudo hacer frente a sus deudas y se declaró en suspensión de pagos.

Nos encontramos ante un proceso inflacionario, la devaluación del rublo y la quiebra de numerosos bancos y empresas. Ante esta situación, volvemos a destacar el poder de la especulación (números ataques especulativos sobre la posibilidad o no de poder hacer frente a sus deudas, fue la principal causa de la devaluación de la moneda rusa).

BRASIL. En Brasil el caso es similar. En 1994, Brasil llevó a la práctica una serie de medidas conocidas como Plan Real, por el que se iniciaron cambios en su economía: reducir la inflación, privatizar la actividad del Estado, abrir la economía al mercado mundial, así como reestructurar el sistema financiero. Brasil instauró un sistema de paridad cambiaria, es decir, se ajustaba diariamente el dólar y el real. Como consecuencia, la inflación cayó considerablemente, lo que se traduce en una apreciación de la moneda brasileña en términos reales, una subida de los tipos de interés locales, favorable a la entrada de capitales en el país.

Para llevar a cabo esta reforma tenía que hacer frente a un importante endeudamiento externo. La abundancia de capitales derivados de los mayores intereses y de la privatización de la banca estatal hizo que se aumentaran los niveles de crédito privado sobre todo el consumo, siendo la mayoría capital financiero a corto plazo. La expansión financiera en Brasil originó el aumento continuo de las importaciones reflejado en el saldo de la cuenta corriente (el déficit brasileños fue de más de 33 mil millones de dólares, de los que la mitad se financiaban con capitales financieros. Adicionalmente, se produce el deterioro de los precios internacionales, afectando los intercambios del país. La tasa de interés era muy volátil aún con la salida de reservas, lo que indicaba una enorme apreciación en términos reales afectando a toda la economía real –las tasas de interés pasaron del 22% a más del 40% en 1998, bajaron un 20% a mediados de 1998 y subieron de nuevo un 45% hacia la mitad del año 1999. Esta situación provocó que a finales de 1998 los capitales comenzaran a salir del país. Por otra parte, el aumento gradual de la inflación y el déficit fiscal era un claro indicador de los problemas que se estaban dando; la economía fue incapaz de financiar el déficit por cuenta corriente, se agotaron las reservas internacionales y se tuvo que dejar libre la cotización de la moneda, con lo que se produce una devaluación del real en más del 50% de 1998 a 1999. Tras la caída del real los problemas comenzaron a trasladarse al resto de países de

la región, en especial a los socios de MERCOSUR²⁶, que notaron una pérdida de valor en sus exportaciones.

Como consecuencia de la crisis brasileña y asiática, la economía latinoamericana sufrió una variación del PIB negativa en 1999.

8.4 El caso de Turquía y Argentina (2000-2001)

TURQUÍA. A finales de los años 90, los bancos aprovecharon la apreciación real de la lira turca y los altos tipos de interés, para endeudarse en el exterior, comprar deuda pública interna y financiar gastos de consumo interno. Esta situación provocó que se incrementase el riesgo de liquidez y la exposición al tipo de cambio. Además, los problemas políticos y la desconfianza existente en estos años en la economía turca hicieron que en 2000 y 2001 se produjese una masiva salida de capitales extranjeros que terminó en una fuerte devaluación de la lira turca (evolución hacia un sistema de cambio flotante) y un gran aumento de los tipos de interés. La suma de todos estos problemas llevó a una gran crisis bancaria de la economía turca.

Desde 1999, Turquía aplicó todas las medidas necesarias para poder adaptarse al sistema establecido por el FMI para tener acceso a sus créditos y reformar su economía, caracterizada por una elevada inflación. Con el fin de reducirla, ese mismo año recibió un préstamo de 4.000 millones de dólares del FMI, lo que permitió que la lira turca se depreciase.

La economía turca dependía de la especulación financiera y de la devaluación de su moneda: los bancos destinaban la mayor parte de sus ganancias a invertir en bonos del Tesoro, en vez de conceder préstamos a pequeños inversores, llegando incluso a recurrir

²⁶ . El Mercado Común del Sur (MERCOSUR) está integrado por la República Argentina, la República Federativa de Brasil, la República de Paraguay, la República Oriental de Uruguay, la República Bolivariana de Venezuela y el Estado Plurinacional de Bolivia. Los Estados que conforman MERCOSUR tienen en común valores como: expresión en sus sociedades democráticas, pluralistas, defensoras de las libertades fundamentales, de los derechos humanos, de la protección del medio ambiente y del desarrollo sustentable, así como su compromiso con la consolidación de la democracia, la seguridad jurídica, el debate de la pobreza y el desarrollo económico y social con equidad.

a créditos del exterior con tipos de interés más bajos para invertir en bonos gubernamentales.

Finalmente, a esta situación se suma una crisis política, lo que conduce a una enorme desconfianza que rápidamente engloba al mercado bursátil y a la divisa turca. En resumen, se puede traducir en una crisis financiera, política y social.

ARGENTINA. Para describir lo ocurrido en Argentina, empezaremos por analizar las causas que llevaron a la crisis financiera en 2001. A partir de abril de 1991, Argentina se decantó por un sistema de anclas duras del peso con respecto al dólar, es decir, se estableció una paridad completa dólar-peso y los pesos en circulación se encontraban respaldados por las reservas en dólares. Esta medida se adoptó como solución a la hiperinflación existente en los años ochenta y principios de los noventa (346% de media anual en 1983-92; 1344% en 1990 y 84% en 1991). El problema que nos encontramos, es que esta elección no permite recurrir a las políticas cambiarias o monetarias para ajustar la economía ante externalidades como la apreciación de la moneda o el incremento de los tipos de interés internacionales.

En Argentina, en el año 1999, la desinflación se traduce en deflación y como consecuencia, se contrajeron los componentes de la demanda, se produce una caída del PIB y aumenta el déficit presupuestario.

Los años 90 en Argentina se caracterizan por una fuerte apertura comercial y financiera-derivada principalmente de la implantación de la caja de conversión²⁷ y una disminución de las restricciones a la movilidad de capitales- y la privatización de numerosas empresas estatales. En primer lugar, la apertura financiera fue consecuencia

²⁷ . Uno de los aspectos más relevantes de la reestructuración de Argentina fue la Ley 23,929, del 27 de marzo de 1991, por el que se estableció el sistema de caja de conversión bimonetaria, con el objetivo de estabilizar los precios y conseguir la credibilidad de su moneda con los agentes financieros.

La ley de convertibilidad exige al banco central de Argentina mantener una paridad cambiaria del peso con respecto al dólar de los EE.UU, por lo que la única forma de crear o destruir dinero es a través de la compra o venta de divisas respectivamente. Además, el banco central no puede financiar el déficit y permite la creación monetaria sólo cuando se dé al mismo tiempo un crecimiento de las reservas internacionales. No puede devaluar el peso sin consentimiento del Congreso Nacional.

del aumento de los depósitos y créditos en dólares, tanto la inversión directa como en cartera tenía entrada libre, la eliminación de las barreras a la entrada de bancos extranjeros y libre emisión bancaria de títulos negociables en moneda extranjera, entre otros. En segundo lugar, la privatización generó unos ingresos para el gobierno superiores a los 16.000 millones de dólares entre 1991 y 1998 y la inversión directa extranjera pasó de 1.836 millones en 1990 a 8.094 millones en 1997, según datos del CEPAL²⁸.

Algunas de las consecuencias más relevantes de la apertura comercial son las siguientes:

- Una apreciación de la moneda en términos reales, al aumentar la demanda internacional de pesos, la inflación y el aumento de la cotización internacional del dólar desde 1995 respecto de las monedas de Brasil y de la Unión Europea²⁹.
- Las entradas de capital se registraron a través de inversión directa, inversión en cartera y préstamos bancarios, por lo que se produjo una acumulación de deuda externa.

El aumento del déficit corriente desde 1999 y la insostenible situación de la deuda externa provocaron desconfianza entre los depositantes e inversores. El aumento del riesgo de suspensión de pagos y de devaluación de la moneda impulsó los ataques especulativos y la posterior fuga de capitales desde 2001.

A modo de resumen, podemos decir que las distintas crisis que se dieron en los países emergentes guardan un estrecho vínculo con la globalización financiera, que entre otras cosas, fomenta la entrada y salida masiva de capitales extranjeros, acelera la apertura financiera y estimula el endeudamiento externo. Llegados a este punto nos planteamos si la idea originaria del Profesor James Tobin sería una buena medida ante estos problemas y si con la introducción de un impuesto sobre las divisas evitaríamos los movimientos especulativos de capitales.

“Es fundamental luchar contra la idea de que el mercado lo hará todo bien, de que en cualquier circunstancia todo irá mejor si no se entorpece la libertad del mercado. Me parece increíble que el momento de ofrecer ayuda, una de las condiciones que imponen

²⁸ . Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

²⁹ . Principales socios comerciales de Argentina y principales receptores de casi la mitad de sus exportaciones.

las organizaciones financieras internacionales a los países en dificultades es que liberalicen aún más sus mercados financieros cuando, precisamente, los problemas han tenido su origen en el hecho de que los mercados eran demasiado abiertos”. (Crítica de Tobin).

Como consecuencia de estos escenarios de descontrol en los mercados financieros y de los movimientos antiglobalización, vuelve a resurgir la Tasa Tobin, tras más de 20 años de su formulación. Concretamente, en 1997, Ignacio Ramonet, editor de *Le Monde Diplomatique*, publica un conocido artículo “Desarmar los mercados”, con el que abre de nuevo el debate sobre la implantación del Impuesto sobre Transacciones Cambiarias (ITC) y crea la asociación ATTAC (Asociación por la Tasación de las Transacciones y por la Ayuda a los Ciudadanos), encargada de promoverlo. ATTAC perseguía dos objetivos principales: el primero coincide con el objetivo de J. Tobin y se trata de disuadir los movimientos de capitales especulativos que se dan en el corto plazo y promover aquéllos cuya finalidad es la inversión productiva y se dan en plazos más largos; el segundo es el de recaudar mediante el impuesto un importante fondo para la satisfacer las necesidades urgentes y de desarrollo de los países del Sur. Esta idea es adicional a la impulsada por James Tobin y se basa en la creación de un fondo de solidaridad que gestionado por una autoridad mundial reconocida, sirva para financiar los bienes públicos mundiales, la ayuda al desarrollo, la universalización de los derechos sociales básicos o los Objetivos del Milenio³⁰ a partir de 2000.

9. ¿EN QUÉ MOMENTO DEBERÍA DESCONTARSE EL IMPUESTO?

Una transacción de cambio está integrada por tres etapas, dependiendo en qué momento de la transacción nos encontremos:

³⁰ . Los objetivos de Desarrollo del Milenio de las Naciones Unidas son ocho objetivos que los 191 Estados Miembros de la Naciones Unidas convinieron en tratar de alcanzar para 2015. La Declaración del Milenio de las Naciones Unidas, firmada en septiembre de 2000, compromete a los dirigentes mundiales a luchar contra la pobreza, el hambre, la enfermedad, el analfabetismo, la degradación del medio ambiente y la discriminación contra la mujer.

I. La primera etapa es la negociación, que se realiza en un lugar concreto: la sala del mercado (trading room) de los grandes bancos que tienen acceso al mercado mayorista. Un agente, a través de su ordenador, se pone en contacto con otro cambista para informarse a cuánto compra o vende una moneda en términos de otra. Una vez que conoce la cotización de la divisa, toma una decisión.

Es en esta etapa en la que se debería de descontar el impuesto, según James Tobin por varias razones: si se llegase a implantar el impuesto en todos los países, se contaría con una cobertura geográfica total, ya que las salas de mercado están dispersas geográficamente y existen en todos los países donde hay bancos que realicen operaciones de cambio.

La elevada concentración de los mercados de cambio viene dada por factores tecnológicos y geográficos; unos elementos cuyo coste es muy elevado y sólo pueden ser rentabilizados por volúmenes de transacciones adecuados. En la actualidad existen tres centros financieros principales, Tokio, Londres y Nueva York, cada uno situado en los continentes con mayor riqueza. Hablamos de un mercado de cambio que está en funcionamiento las veinticuatro horas del día, ya que cada ciudad mencionada tiene una zona horaria distinta, de modo que se trata de un mercado que se levanta en Asia, alcanza su mayor actividad en Europa y finalmente termina a las veinticuatro horas en América del Norte.

Es conveniente analizar los tipos de operaciones de cambio a las que se aplicaría el impuesto, diferenciando aquéllas que finalizan con una entrega y las que no. A la primera categoría pertenecen las operaciones de cambio al contado, las operaciones a plazo y los swaps de divisas³¹. Como podemos ver en la Tabla 3, sólo el conjunto de estas tres operaciones representan un 91.5% del total de mercado en 2010, aumentando este porcentaje en 2013. Dados los avances experimentados en las nuevas tecnologías es posible conectar los ordenadores entre sí en red, intercambiar más rápidamente las cotizaciones y negociar automáticamente. En este ámbito destacan dos compañías de

³¹ . Un swap de divisas es un contrato entre dos partes para el cambio de una serie futura de pagos de intereses más principal, en el que una de las partes paga en una divisa y la otra paga en una divisa diferente. El tipo de cambio es fijo durante la vida del swap.

corredurías electrónicas, EBS³² y Reuter³³, que hacen posible que se pueda descontar el impuesto en el momento de la negociación.

En una segunda categoría englobamos aquellas operaciones que por su naturaleza no tienen por qué terminar con la entrega del subyacente. Las opciones de cambio son contratos en los que el comprador de la opción tiene el derecho y no la obligación de comprar o vender una cantidad pactada de divisas a un precio fijado de antemano, a través de una prima y durante un periodo de tiempo determinado. Este tipo de operaciones, aunque representan una parte minoritaria del mercado, un 6.12% en 2013, han aumentado en los últimos años. Según datos proporcionados por el Banco de Pagos Internacionales, el volumen de estas operaciones apenas representaba un 2.8% en el año 2001. Por la carencia de entrega del subyacente sería necesario realizar el descuento del impuesto en el lugar de la negociación.

TABLA 2. Tipo de transacciones en el mercado de cambio, volumen diario mundial en miles de millones de dólares

TIPO DE TRANSACCIÓN	2007	2010	2013
CONTRATOS NEGOCIADOS DE COMÚN ACUERDO			
AL CONTADO	1.005	1.488	2.046
CONTRATO A PLAZO FIRME	632	475	680
SWAPS CAMBISTAS	1.714	1.759	2.228
SWAPS DE DIVISAS	31	43	54
OPCIONES DE CAMBIO	212	207	337
TOTAL DE COMÚN ACUERDO	3.324	3.971	5.345
CONTRATOS EN MERCADOS ORGANIZADOS	80	155	160
TOTAL DEL MERCADO DE CAMBIO	3.404	4.126	5.505

FUENTE: BPI “Trienal Central Bank Survey Foreign Exchange turnover in April 2013: preliminary global”.

³² . EBS (Electronic Broking Service) se dedica a las transacciones en dólares estadounidenses, euro, yen y franco suizo.

³³ . Reuters Digest 200-2 cubre el mercado de en libras esterlinas, corona sueca, dólar australiano, canadiense y neozelandés y ciertas monedas de los mercados emergentes.

TABLA 3: TIPO DE TRANSACCIÓN EN EL MERCADO DE CAMBIO EN % DEL TOTAL MUNDIAL

TIPO DE TRANSACCIÓN	2007	2010	2013
CONTRATOS NEGOCIADOS DE COMÚN ACUERDO			
AL CONTADO	29,52	36,06	37,17
CONTRATO A PLAZO FIRME	18,57	11,51	12,35
SWAPS CAMBISTAS	50,35	42,63	40,47
SWAPS DE DIVISAS	0,91	1,04	0,98
OPCIONES DE CAMBIO	6,23	5,02	6,12
TOTAL DE COMÚN ACUERDO	97,65	96,24	97,09
CONTRATOS EN MERCADOS ORGANIZADOS	2,35	3,76	2,91
TOTAL DEL MERCADO DE CAMBIO	100	100	100

FUENTE: Elaboración propia a partir de los datos en dólares.

No obstante, es complicado descontar el impuesto en este momento ya que estas operaciones son realizadas por conversación telefónica principalmente, la cual queda guardada por un periodo de tiempo y concluye con la confirmación y liquidación de la misma. La intervención humana está muy presente y es por ello, que la desconfianza en que los bancos registren todas las operaciones de opciones de cambio que realizan, es una de principales desventajas planteadas, ya que puede dar lugar al fraude.

II. Posteriormente a la etapa de negociación, la transacción se contabiliza en las cuentas del banco que realiza la operación. Generalmente los bancos que tienen entrada al mercado de cambio mayorista, son multinacionales que poseen filiales en un gran número de países. Es necesario destacar que debido a que cada vez los bancos tienden a concentrar más su contabilidad en un solo lugar, no sería muy difícil localizar el lugar del registro contable en un país donde no existiese un impuesto de transacciones cambiarias o en un paraíso fiscal y así poder evadirlo. Es por ello, que la idea de descontar el impuesto en este momento la descartamos, en tanto que no se aplique una normativa que imponga ITC en todos los países.

III. Finalmente, una transacción se ejecuta con la liquidación de la misma. La deducción del impuesto en este momento fue una propuesta formulada por Rodney

Schmidt³⁴ y apoyada por numerosos partidarios del impuesto. El gravamen se aplicaría mediante los sistemas de cambio electrónico nacionales que manejan todos los agentes financieros, especialmente los bancos. Se trata de acuerdos recíprocos, es decir, todos los bancos importantes negocian acuerdos comerciales con otros bancos situados en diferentes países del mundo, los cuales reciben el nombre de banco corresponsal. La función de éste es la de recibir o pagar en su moneda nacional las cantidades pactadas por el banco situado en el origen de la negociación, a cambio de una remuneración.

10. INSTITUCIONES QUE PODRÍAN GESTIONAR EL IMPUESTO

Para determinar quién podría llevar a cabo la gestión ITC comenzamos por definir las características que debería de cumplir dicha institución:

a) En primer lugar la institución encargada de gestionar el impuesto debe de definir unas reglas o normas para la imposición del impuesto- establecer la base imponible, los tipos, entre otros- que debe aplicar cada Estado, así como las bases para la correcta redistribución de los recursos entre los países del Sur.

b) La institución internacional debe estar dotada de poderes de investigación directa que le permitan controlar el cumplimiento de los acuerdos y de esta forma ayudar a los distintos países a respetar las reglas y normas del impuesto.

c) Dicha institución tiene que tener el poder de sancionar el incumplimiento de los acuerdos por parte de los diferentes países.

d) Las reglas pactadas inicialmente no podrán anticiparse a las modalidades de aplicación del impuesto, por lo que será necesario el planteamiento de hipótesis para cubrir los espacios en blanco existentes en la legislación y las nuevas estrategias.

El buen funcionamiento de la institución encargada de gestionar el impuesto debe regirse por tres principios fundamentales, como la transparencia, la rendición de cuentas y la democracia.

- Hablamos de transparencia en la medida en que tanto los ingresos, como los gastos fiscales derivados del impuesto, deben de ser comunicados de manera inmediata

³⁴ . Rodney Schmidt es el principal investigador de *The North-South Institute*.

y tienen que ser de fácil acceso. Lo mismo ocurre con las sanciones derivadas del incumplimiento de las reglas de juego del impuesto, las cuales tienen que presentarse con claridad y conocerse con anterioridad.

- Rendición de cuentas no sólo a los países, sino también a los ciudadanos. Este principio debe de ser considerado como un deber inscrito en el tratado fundacional del impuesto para evitar su evasión.

- Tiene que ser una institución democrática, en cuanto trata de manera equitativa a todos los estados miembros, del Norte y del Sur.

Teniendo en cuenta las anteriores características y principios que deben definir a la institución encargada de la gestión del impuesto, nos planteamos si alguna de las instituciones de las que disponemos hoy en día sería adecuada para llevar a cabo esta función. Analizaremos los organismos pertenecientes a las Naciones Unidas y otras instituciones, como las llamadas instituciones de “Bretton Woods”.

Todos los países pertenecientes a las Naciones Unidas son miembros a partes iguales, dado que cada país tiene un voto, por lo que su imagen es considerada más democrática que la del FMI y la del Banco Mundial. Por otra parte, debemos considerar que los países del G8³⁵ pueden, y de hecho ejercen, una influencia importante sobre determinados temas y tienen la capacidad de presionar a otros países para influenciar en sus votos.

10.1 ORGANISMOS PERTENECIENTES A LAS NACIONES UNIDAS

i. La Asamblea General de las Naciones Unidas. A pesar de ser considerada en múltiples ocasiones como el órgano encargado de crear y gestionar el impuesto, ya que cada país dispone de un voto, tiene una serie de problemas añadidos: la Asamblea General está facultada para hacer recomendaciones no vinculantes a los Estados sobre

³⁵ . Nos referimos al grupo denominado G8 para hablar de aquellos países industrializados del mundo cuyo peso político, económico y militar es muy relevante a escala global. En sus inicios, año 1973, el grupo estaba formado por seis países: Estados Unidos, Japón, Alemania, Italia, Francia y Reino Unido. En 1976, se incorporó Canadá. Finalmente, en el año 2002, el grupo se consolidó con la admisión de Rusia como miembro de pleno derecho a todas las discusiones, quedando el grupo formado por ocho integrantes.

las cuestiones internacionales de su competencia y no dispone de la suficiente capacidad de gestión y autoridad para encargarse de la aplicación del impuesto.

ii. El Consejo Económico y Social (ECOSOC). Es el encargado, bajo la autoridad de la Asamblea General, de coordinar la labor económica y social de las Naciones Unidas. Además, fomenta la cooperación internacional para el desarrollo. Desde el punto de vista de la participación democrática, es uno de los órganos de la ONU que cuenta con más países del Sur, ya que también realiza consultas con organizaciones no gubernamentales, como sindicatos u ONG's, de tal modo que mantiene un vínculo vital entre las Naciones Unidas y la sociedad civil. A pesar de esto, la implicación del Consejo Económico y Social en cuestiones financieras y monetarias es marginal.

iii. La Conferencia de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo (UNCTAD), es el único órgano subsidiario de la Asamblea General de las Naciones Unidas. Fue creado en 1964 a petición de los países del Sur y tiene como objetivo la integración de los países en desarrollo en la economía mundial. Ha evolucionado progresivamente en una institución autoritaria basada en el conocimiento, cuyo trabajo se basa en ayudar a los debates políticos actuales y formar el pensamiento sobre el desarrollo. La UNCTAD lleva a cabo tres funciones principales:

- Un foro de decisión gubernamental que realiza consultas con expertos e intercambios de experiencias, dirigido a la creación de consensos.
- Realiza funciones de investigación, análisis de políticas y la recopilación de datos para las deliberaciones entre representantes gubernamentales y expertos.
- Ofrece asistencia técnica adaptada a las necesidades específicas de los países en desarrollo, con especial interés en las de los países menos desarrollados.

A pesar de que en el pasado se negociaron y adoptaron varios acuerdos sobre las materias primas dentro de este organismo, nunca se lograron llevar a cabo ya que los países del Norte se negaron a firmar esos acuerdos, por lo que nos planteamos la idea de que sea considerado un mero lugar de discusión. En cuanto al tema que nos preocupa, la UNCTAD, no dispone de competencias técnicas ni de capacidad administrativa para transformarse en la institución encargada de la recaudación y la distribución de los ingresos del ITC.

iv. El Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), fue creado en 1964. Es el organismo de la ONU que promueve el cambio y relaciona a los países con los conocimientos, las experiencias y los recursos necesarios para ayudar a los pueblos a llevar una mejor vida. Presente en 177 países y territorios, sus objetivos primordiales son: una gobernabilidad democrática, la erradicación de la pobreza, la prevención y recuperación de las crisis, la energía y el medio ambiente y las enfermedades como el VIH/SIDA. En relación a cada uno de estos temas, el PNUD defiende especialmente los derechos humanos y el empoderamiento de la mujer. Además es un organismo que tiene una larga historia de cooperación con las ONG's. Cada año publica un "informe sobre el desarrollo humano" que mide, en cada país, el desarrollo mediante una serie de estadísticas. Estas características nos permiten plantearnos la idea de que podría ser útil para establecer la distribución de los recursos obtenidos con la recaudación del impuesto, así como para la identificación de las necesidades sociales de los países. Sin embargo, se trata de una institución que no tiene el poder suficiente ni anteriores experiencias en negociaciones y acuerdos financieros y fiscales.

En resumen y según palabras de Bruno Jetin, miembro del consejo científico de ATTAC, "las Naciones Unidas, a pesar de las apariencias, no ofrece condiciones democráticas suficientes ni el conjunto de competencias necesarias para gestionar y distribuir los recursos del ITC. Podría, sin embargo, ser el lugar de negociación de un tratado internacional con el objeto de establecer el ITC en el mundo entero, y aportar una colaboración en el campo de la distribución de los recursos entre países".

10.2 LAS INSTITUCIONES DE BRETTON WOODS

El Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM) son instituciones creadas en julio de 1944, en una conferencia internacional que se reunió en Bretton Woods, New Hampshire, Estados Unidos. Formalmente, son agencias especializadas en la ONU, a la cual presentan todos los años un balance de sus actividades. Actualmente, se han vuelto independientes y tienen capacidad para tomar sus propias decisiones. En palabras del autor Bruno Jetin³⁶, tanto el fondo monetario internacional, como el banco mundial, "son instituciones que sufren un gran descrédito a causa de las catástrofes

³⁶ . Bruno Jetin es miembro del consejo científico de ATTAC. Su obra "La Tasa Tobin; la solidaridad entre las naciones", 2002.

económicas, sociales y ecológicas provocadas por las políticas de ajuste estructural impuestas por el FMI, cuya ineficacia y nocividad ha sido demostradas muchas veces, desgraciadamente, y por los programas del Banco Mundial, muy a menudo desconectados de las necesidades reales de la población, y a veces realizados contra su voluntad”.

Analizamos las principales funciones de estos dos organismos para estudiar si sería posible la gestión del ITC por parte de ambas:

- El Fondo Monetario Internacional: tiene como principal objetivo asegurar la estabilidad del sistema monetario internacional, es decir, el sistema de pagos internacionales y tipos de cambio, lo que permite a los países efectuar las diferentes transacciones entre sí. Promueve la cooperación internacional monetaria y con la finalidad de conseguir una economía sólida, asesora sobre política económica y asistencia técnica. Otra de las funciones es la de prestamista a aquellos países con problemas en su balanza de pagos, que no son capaces de hacer frente a los pagos internacionales; son préstamos a corto plazo y financiados con las cuotas que aportan sus países miembros. A pesar de que dispone de una cobertura planetaria, no está especializado en el campo de la fiscalidad nacional e internacional, por lo que no sería posible la gestión del impuesto por su parte.

- El Banco Mundial: es una fuente de asistencia financiera y técnica para los llamados países en desarrollo, principalmente los países del Sur. Su objetivo declarado es reducir la pobreza a través de préstamos de bajo interés, créditos sin intereses a nivel bancario y apoyos económicos a las naciones en desarrollo. El principal problema para la administración del impuesto propuesto es la inexistencia de experiencia en materia fiscal.

Una característica común a estos dos organismos es su perfil antidemocrático, ya que aumenta las diferencias entre los países del Norte y del Sur. Cada país tiene un determinado poder de voto dentro del organismo, dependiendo del tamaño de su economía (PIB), cuenta corriente, reservas internacionales y otras variables económicas. En definitiva, los países más ricos están totalmente representados como tales en los poderes ejecutivos, mientras que los otros países tienen que agruparse por regiones y designar a un representante, que en la mayoría de los casos es elegido por mandato de las regiones más ricas.

- El Banco de Pagos Internacionales (BPI): fue fundado el 17 de mayo de 1930 para facilitar el pago de las reparaciones de guerra de Alemania, es la institución financiera internacional más antigua del mundo. El BPI fomenta la cooperación en materia de política monetaria y actúa como administrador de los organismos. Desde el periodo comprendido después de la Segunda Guerra Mundial hasta principios de los años 70, su cooperación se centró en la aplicación y la defensa del sistema de Bretton Woods. Además, es responsable de la coordinación de los Bancos Centrales, especialmente de los países ricos y elabora importantes estadísticas acerca de los mercados financieros internacionales de capitales. Debemos destacar otras funciones del BPI, entre las que destacan:

- Agente bancario en determinados acuerdos internacionales de cambio, como en la etapa del Sistema Monetario Europeo, que precedió a la creación del euro.
- Se trata de un lugar importante para la elaboración de normas financieras y bancarias que los países incorporan posteriormente a su legislación nacional.
- Proporciona financiación de emergencia para apoyar al sistema monetario internacional cuando es necesario.
- Importante papel en los sistemas de liquidación/entrega de las transacciones financieras, cuestión importante para la implantación del ITC.

A pesar de ser la institución más poderosa en el ámbito de las finanzas internacionales, principalmente en el mercado de cambio, tiene determinados aspectos negativos para la recaudación del impuesto: no están presentes todos los países del mundo (especialmente los del Sur, donde se encuentran algunos de los importantes centros financieros como Singapur y Hong Kong); destacan los problemas de democracia, ya que reúne a los Bancos Centrales que son independientes de los gobiernos y no a los Tesoros, que son instancias políticas que representan a los gobiernos. Finalmente, no tienen competencias en el campo del desarrollo.

Podemos concluir que no existe ninguna institución que cumpla las tres características básicas mencionadas anteriormente: la negociación de un tratado internacional, la definición de normas técnicas necesarias para la implantación del impuesto y la distribución de los ingresos entre los países.

Existen diferentes enfoques sobre este tema: los más reformistas dicen que hay que confiar esta función a las instituciones ya existentes, principalmente el FMI y el BM. El

problema es que, como están tan desprestigiadas por sus errores y por los grandes sacrificios que impusieron a los ciudadanos de los países en los que han aplicado sus normas a cambio de la obtención de préstamos, antes es condición necesaria reformarlas para democratizarlas. Los más radicales lo definen como imposible o irrealizable, pero la principal desconfianza tienen que ver con que el impuesto pueda ser gestionado con justicia y dedicar el dinero recaudado a cubrir las necesidades insatisfechas de los más pobres y existe falta de credibilidad a que sean las administraciones tributarias y los bancos centrales de los países los que recauden a escala nacional, con ayuda del Banco de Pagos Internacionales (BPI) el monto del impuesto y que después sean el FMI y el BM los que perciban el volumen del impuesto y lo integren dentro de los presupuestos para ayudar al desarrollo o reforzar su capacidad de intervención contra los especuladores.

Esta cuestión suscita numerosas críticas a la implantación del impuesto, por lo que se necesitaría la creación de una institución financiera internacional “ad hoc”, en el seno de las Naciones Unidas o la modificación de las bases de alguna ya existente, para hacer posible su implantación. Adicionalmente, sería necesario el desarrollo de una estrategia que implicase a todos los organismos internacionales, junto con los bancos y entidades financieras nacionales en el desarrollo de esta nueva tasa, reflejando que el sector financiero es capaz de contribuir de forma efectiva a la creación de una tasa realmente global, así como a la mejora de la sociedad internacional.

11. ¿EN CUÁNTO SE ESTIMA SU RECAUDACIÓN?

El cálculo de la recaudación fiscal derivada del impuesto es un difícil ejercicio, ya que se carece de experiencia previa para guiarse. Subyace una idea generalizada basada en la reducción de las transacciones cambiarias a raíz de la implantación del ITF, hecho que se centra en el objetivo principal del impuesto, ya que a menores transacciones, menor es la especulación.

Debemos tener en cuenta que con la aplicación del gravamen, surgen las hipótesis sobre el fraude y la evasión fiscal (crecerán con la aplicación del impuesto) y la sensibilidad que tenga el volumen de transacciones al impuesto planteado (a mayor nivel de impuesto, más agresiva será la reducción de transacciones).

El fraude fiscal es aquél cometido en contra de la Hacienda Pública, que consiste en el incumplimiento deliberado de la ley, bien en forma de evasión fiscal o de cualquier otra irregularidad que tenga como consecuencia un beneficio no declarado o ilícito, que conlleve consecuencias fiscales. La evasión fiscal puede derivarse de nuevos productos financieros o de la deslocalización hacia un país que no aplique el impuesto, principalmente hacia un paraíso fiscal.

A pesar de que el ITF parece poseer la fuerza necesaria para incrementar significativamente los ingresos tributarios procedentes del sector financiero, podría implicar ciertas alteraciones negativas sobre el PIB, al reducirse el volumen de transacciones en el mercado. Es necesario tener bien presentes dos aspectos que se complementan: por un lado, el impuesto provocará un aumento del coste de la transacción inicial y por otra parte, es importante analizar la reacción de los operadores sobre estos movimientos al alza, ya que pueden ser más o menos intensas. Con el fin de evitar el riesgo de deslocalización, es necesario coordinar las decisiones tanto a nivel de la UE, para así evitar la fragmentación del mercado único, como en el ámbito internacional, cooperando con los miembros del G-20.

Según palabras de la Comisión Europea³⁷, explicadas en la Directiva 2011/9/CE, “a fin de hacer frente a los riesgos existentes asociados a la reacción del mercado y al impacto sobre el crecimiento, el ITF se ha concebido de forma que incluya características específicas destinadas a atenuar los efectos económicos y la incidencia del impuesto, las eventuales estrategias de evasión, así como los riesgos de deslocalización”. Citaremos algunas de dichas características:

- ✓ Es necesario un amplio ámbito de aplicación, englobando los productos, operaciones, tipos de negociación y operadores financieros, además de las operaciones que se den en un mismo grupo financiero.

- ✓ Principio de residencia, es decir la imposición ha de efectuarse en el Estado miembro en el que se encuentren los operadores financieros, con independencia del lugar donde se lleve a cabo la transacción. Con ello se garantiza el pago del impuesto.

³⁷ . Comisión Europa; propuesta del Directiva del Consejo (Bruselas 28.09.2011) relativa a un sistema común del impuesto sobre transacciones financieras y por la que se modifica la Directiva 2008/7/CE.

✓ Principio de emisión, lo que significa que una transacción tributará, cuando y donde se lleve a cabo, si se trata de un instrumento financiero emitido en uno de los Estados miembros participantes.

✓ Unos tipos impositivos adecuados con el objetivo de minimizar los efectos sobre los costes de capital en aquellas inversiones no financieras.

✓ La no aplicación del impuesto a aquellas transacciones realizadas en los mercados primarios, tanto de valores (acciones, obligaciones) –para no mermar la obtención de capital por parte de las administraciones públicas y las empresas- como de divisas.

✓ Se excluyen, así mismo, tanto aquellas actividades de préstamo y empréstito de las familias, las empresas o las entidades financieras, como las actividades financieras habituales (préstamos hipotecarios u operaciones a largo plazo).

✓ Con el objetivo de que esta Directiva no influya en la refinanciación de las entidades financieras, en los instrumentos de política monetaria y en la gestión de la deuda pública, no se gravarán las transacciones realizadas con el Banco Central Europeo y los bancos centrales nacionales, con la Facilidad Europea de Estabilización Financiera (EFSM), el Mecanismo Europeo de Estabilidad (ESM) y con la UE.

Según datos procedentes de la CE, se estima que la tasa genere unos ingresos anuales de 30.000 a 35.000 millones de euros, de los que unos 5.000 millones le corresponderán a España.

➤ Capacidad recaudatoria

Los Jefes de Estado y de Gobierno se reunieron los días 22 y 23 de noviembre de 2012 en Bruselas, en una reunión extraordinaria del Consejo Europeo, con el objetivo de acordar el Marco Financiero Plurianual (MFP) para el periodo 2014-2020.

El MFP describe, en términos financieros, las prioridades políticas de la Unión Europea para un período mínimo de 5 años, estableciendo los importes máximos anuales de los gastos de la UE en su conjunto para las principales categorías de gasto. Con ello, se garantiza que éstos evolucionen de manera ordenada dentro de los límites de los recursos propios en línea con los objetivos de la política de la Unión.

Una de las novedades del MFP 2014-2020 es la revisión del sistema de financiación vía recursos propios, consiguiéndose de esta forma una reducción de las contribuciones

directas de los presupuestos de los Estados miembros. Este nuevo sistema estaría basado en un ITF y una modificación del Impuesto sobre el valor añadido (IVA). Los nuevos recursos propios financiarían parcialmente el presupuesto de la UE y podrían sustituir por completo el complejo sistema actual, basado en el IVA, y reducir la magnitud del recurso con origen en el Producto Interior Bruto (PIB).

Centrándonos en el ITF, como cualquier otro impuesto, contribuiría, como cualquier otro impuesto, a las finanzas públicas, de tal forma que una parte de sus ingresos podrían dedicarse al presupuesto de la UE y otra parte ayudaría a financiar a los Estados miembros, fomentando el crecimiento y el empleo, en este mismo sentido no estaría tan alejado de la finalidad perseguida por Tobin.

Según las primeras estimaciones de la Comisión se establece que los ingresos recaudados por el impuesto se moverían entre los 30.000 y 35.000 millones de euros al año en el conjunto de los Estados miembros adheridos, siempre en el caso de que la propuesta original referente a la EU-27 se hubiera aplicado a la EU-11. Sin embargo, teniendo en cuenta las modificaciones experimentadas respecto a la Propuesta Directiva 2011/0261, del 28 de septiembre- en concreto, el hecho de que la emisión de participaciones y acciones de organismos de inversión colectiva de valores mobiliarios (OICMV) y fondos de inversión alternativos (FIA) no se consideren ya una transacción del mercado primario y los mecanismos de lucha contra la deslocalización del impuesto basados en el principio de residencia sean reforzados con el principio de emisión- las primeras estimaciones indican que los ingresos derivados de impuesto podrían situarse en torno a los 31.000 millones de euros al año.

El destino de los fondos recaudados con el ITF se encuentra pendiente de determinar actualmente. En el Consejo Europeo celebrado a principios de febrero de 2013 se invitó a los Estados a que estudiaran la posibilidad de que los ingresos recaudados formaran parte de un nuevo recurso propio para el presupuesto de la UE.

Las estimaciones proporcionadas por el Consejo dependían de la posterior reacción de los mercados a la aplicación del impuesto. Asimismo, se espera que la introducción del gravamen tenga un impacto significativo en los mercados afectados, al exponer, tanto a las instituciones financieras como a sus clientes, a diversos niveles de tributación.

Es la propia Comisión la que asume que la aplicación del ITF dará lugar a una respuesta en el comportamiento de los mercados y que la rentabilidad de algunas transacciones se verá afectada por la introducción del mismo. Se prevé que determinadas prácticas habituales de los mercados (como las operaciones de alta frecuencia) pueden resultar ineficientes desde un punto de vista económico y otras requerirán modificaciones para su subsistencia. Por otra parte, los volúmenes negociados sobre valores emitidos por los Estados miembros participantes sufrirán una fuerte contracción, lo que se traducirá en una reducción de la liquidez de los mercados. Además, el impuesto repercutirá negativamente sobre la rentabilidad empresarial, al capturar las operaciones de cobertura de la actividad desarrollada por entidades no financieras. Los fondos de pensiones y de inversión también se verán fuertemente impactados por el impuesto, lo que previsiblemente se traducirá en una reducción de la gestión activa de las inversiones sobre estos productos financieros.

Según la destacada consultoría KPMG, algunas de las reacciones esperadas de los distintos operadores de los mercados ante la introducción del impuesto podrían ser:

- Las entidades financieras fuera del ámbito de aplicación territorial del impuesto evitarán operar con contrapartes establecidas en Estados miembros participantes y productos emitidos en los mismos.
- Se producirán modificaciones en los términos y condiciones contractuales de un gran número de operaciones.
- La emisión de deuda (tanto pública como privada) llevará implícitos los costes del impuesto, lo que supondrá una traslación hacia otras formas de financiación.
- Los fondos de inversión establecidos en los Estados miembros participantes que inviertan en valores fuera del ámbito de aplicación territorial del impuesto se verán incentivados a deslocalizarse.

12.EL DESTINO DE LOS FONDOS

Como ya hemos comentado, se estima que los recursos derivados de la implementación del ITF represente una cantidad muy importante a pesar de las posibles limitaciones e impacto sobre los mercados, si bien su distribución se encuentra pendiente de determinar.

La propuesta de James Tobin de utilizar este dinero para reforzar el presupuesto del FMI y del Banco Mundial no ha sido acogida con éxito por las ONG.

Si echamos un vistazo a las conclusiones sobre el Marco Financiero Plurianual³⁸ 2014-2020, se hace un llamamiento a todos los Estados miembros participantes en la cooperación reforzada –hablaremos de ella más adelante- a que se estudie si dicho impuesto podría utilizarse como base para crear un nuevo recurso propio de la Unión Europea. Se contempla destinar los recursos a tres objetivos esenciales: lucha contra la pobreza en los 11 países del Marco de la Cooperación Reforzada (MCR), la lucha contra la pobreza a nivel internacional y la lucha contra el cambio climático.

Lo que no cabe duda es que los fondos recaudados son una pieza clave para reducir los efectos de la crisis, financiar bienes públicos globales, como la salud o la educación y cumplir con los compromisos internacionales.

El 50% del monto recaudado se podría utilizar para atender las necesidades sociales. En el caso español cabe señalar los programas de lucha contra la pobreza, los cuales servirían para compensar los recortes y la eliminación de medidas y mecanismos de protección social que hasta el momento protegían a la población vulnerable.

Como argumento, en el año 2013, España contaba con 12,5 millones de personas en situación de pobreza, 6 millones de personas desempleadas. Al mismo tiempo que los ciudadanos sufrían recortes y el aumento de la carga fiscal, 1 d cada 3 euros de los Presupuestos del Estado se destinaron a pagar la deuda y se nacionalizó a 5 bancos que fueron rescatados con dinero público. Existe un importante aumento de la desigualdad a raíz de la crisis – el índice de Gini³⁹ aumentó casi un 10% en solo los dos primeros años de depresión. Además, la acusada ralentización de la actividad económica unida al desempleo dio lugar al mayor aumento de desigualdad desde que se dispone de información anual sobre los ingresos de los hogares. Si no se producen cambios significativos en la política social 18 millones de personas podrían vivir en la pobreza

³⁸ . Marco Financiero Plurianual: Plan de gasto plurianual de la UE según el cual se establecen los límites de gasto y las prioridades de la UE. Se emite con una vigencia de 7 años.

³⁹ . Éste coeficiente es una medida de concentración del ingreso1 entre los individuos de una región, en un determinado periodo. Esta medida está ligada a la Curva de Lorenz2. Toma valores entre 0 y 1, donde 0 indica que todos los individuos tienen el mismo ingreso y 1 indica que sólo un individuo tiene todo el ingreso.

en 2022. Es por ello, que el objetivo de estos recursos no es otro que ayudar a revertir la desigualdad y disminuir la pobreza.

Como se ha mencionado a lo largo del texto, el segundo objetivo que se espera conseguir con el impuesto es el de ayudar al desarrollo de los países más pobres. Aunque Tobin no hizo demasiado hincapié en él, alcanzó vital importancia tras los movimientos antiglobalización y la presencia de la asociación ATTAC.

Según la UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Comercio y el Desarrollo) se podrían recaudar 720.000 millones de dólares a repartir a partes iguales entre los gobiernos recaudadores y los más pobres. Además, el PNUD (Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo) estima que con un 10% del monto recaudado se podrían cubrir algunas de las necesidades básicas: permitiría prestar atención primaria a toda la población, se eliminarían las formas graves de malnutrición y se podría suministrar agua potable a todo el mundo. Adicionalmente, con sólo un 3% del importe recaudado la tasa de analfabetismo entre la población adulta se reduciría a la mitad.

En el año 2008 se constituyó el primer Grupo de Tareas sobre el Desfase en el logro de los Objetivos de Desarrollo del Milenio⁴⁰(ODM, cuya misión es medir los avances en el cumplimiento de los compromisos de fortalecer la asistencia oficial para el desarrollo, mejorar el acceso de las exportaciones de los países en desarrollo y el acceso de éstos a medicamentos esenciales y a precios asequibles, así como a las nuevas tecnologías.

Hace 40 años, las Naciones Unidas adoptaron una medida en la que se animaba a los 22 países más ricos del mundo agrupados en el seno de la OCDE a dedicar el 0,7% de su PIB a la ayuda pública al desarrollo. Este objetivo en pocos momentos se cumplió. En 2012 varios países, entre los que destacan algunos miembros de la Unión Europea (UE), alcanzaron esta meta propuesta por las Naciones Unidas, entre ellos destacan Dinamarca, Luxemburgo, Países Bajos y Suecia. Además. Además en este año

⁴⁰ . Los Objetivos de Desarrollo del Milenio son ocho propósitos acordados internacionalmente sobre el objetivo de mejorar las vidas de millones de personas en el mundo. En la consecución de éstos, participan los 193 Estados Miembros de las Naciones Unidas. El plazo límite para alcanzarlos es el año 2015. La Declaración del Milenio de las Naciones Unidas firmada en septiembre de 2000, compromete a los dirigentes mundiales a luchar contra la pobreza, el hambre, la enfermedad, el analfabetismo, la degradación del medio ambiente y la discriminación contra la mujer.

aumentaron sus presupuestos de ayuda Austria, Islandia, Nueva Zelanda, la República de Corea y Suiza.

La prolongada crisis económica y financiera que estamos viviendo ha debilitado la cooperación internacional para el desarrollo. En el año 2010 la asistencia oficial para el desarrollo (AOD)⁴¹ disminuyó por primera vez en muchos años, al mismo tiempo que aumentaron las medidas comerciales proteccionistas. Aunque se ha progresado en la consecución de los objetivos, existe una amplia brecha entre los países en desarrollo y los países desarrollados. En 2012, la AOD neta derivada de los países desarrollados fue de 125.600 millones de dólares, que representa el 0.29% de ingresos nacionales brutos combinados de todos los países donantes. Se produjo un descenso del 4% en términos reales con respecto a 2011, que ya era un 2% inferior a los datos de 2010. Este decremento se deriva de la crisis económica y financiera y de los problemas de la zona euro, que han obligado a muchos gobiernos a llevar a cabo medidas de austeridad y a reducir el presupuesto dedicado a la deuda externa. A pesar de esto, la AOD neta (descontada la amortización de la deuda) aumentó en 9 de los 24 países que forman parte del Comité de Asistencia para el Desarrollo (CAD) de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Las ayudas más numerosas en el último año han provenido de Estados Unidos, Reino Unido, Alemania, Francia y Japón

La AOD está cayendo considerablemente entre los principales países donantes y los países europeos. El Grupo de los 7 países más industrializados contribuyó al 70% de la AOD del CAD (un 75% en 2005). La asistencia CAD-Unión Europea se sitúa en sus niveles más bajos desde 2001 (51%), si bien están aumentando las ayudas de aquellos países no pertenecientes al CAD⁴².

⁴¹ . La Ayuda Oficial al Desarrollo (AOD) consiste en préstamos realizados en condiciones concesionarias (con un componente de donación de al menos el 25%, calculado a una tasa de descuento del 10%) y donaciones otorgadas para promover el desarrollo económico y el bienestar en países y territorios incluidos en la lista de destinatarios de AOD del CAD.

⁴² . Los países que forman parte del Comité de Asistencia para el **Desarrollo (CAD)** son Australia, Austria, Bélgica, Canadá, República Checa, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Grecia, Islandia, Irlanda, Italia, Japón, República de Corea, Luxemburgo, Países Bajos, Nueva Zelanda, Noruega, Portugal, España, Suecia, Suiza, Reino Unido, Estados Unidos e instituciones de la Unión Europea.

13.EJEMPLOS DE LA APLICACIÓN DEL IMPUESTO SOBRE TRANSACCIONES FINANCIERAS EN OTROS PAÍSES

Son ocho los países que en la actualidad cuentan con un impuesto de esta naturaleza: Bélgica, Chipre, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Polonia y Reino Unido. Adicionalmente, podemos añadir otros países como Suecia o Estados Unidos que tuvieron un impuesto de estas características, pero que en la actualidad ha sido eliminado.

Los impuestos establecidos en cada uno de estos países suponen una variante del impuesto sobre transacciones financieras, diseñado para la consecución de objetivos económicos y políticos propios de cada país. La duración en el tiempo de la gran mayoría (a excepción de Francia que lo acaba de instaurar) ponen de manifiesto la complejidad de los mismos y nos hace pensar sobre la variante que actualmente se ha presentado, ante el nuevo rumbo que debe tomar el asunto debido a la falta de unanimidad a nivel europeo. A modo de resumen, concluimos que dada la dificultad para separar la persona responsable del pago y la que efectivamente soporta el coste del mismo, encontramos diversos casos según el país estudiado. Países como Francia o Grecia optan por repartir responsabilidades entre los distintos intervinientes, mientras que otros, como Irlanda o Polonia las depositan en su totalidad en una única persona.

Respecto a la parte de la transacción gravada, la mayor parte de los países optan por someter a tributación sólo a una de las partes, principalmente la parte compradora – mencionamos a Grecia como excepción-, y apenas encontramos países que sometan a tributación a las dos partes de la transacción.

Por otro lado, encontramos países que han definido de forma amplia los elementos que están sometidos a gravamen –como Bélgica- y otros que han sido más concretos y han decidido someter a tributación determinados productor financieros, como es el caso de Francia, Reino Unido e Irlanda.

En cuanto al ámbito de aplicación territorial, observamos que la mayor parte de los países centran su atención en el lugar de realización de la transacción, la localización de las partes o de los intermediarios financieros, siendo pocos los países que tengan en cuenta los tres aspectos simultáneamente.

La gran mayoría de los países están de acuerdo en determinar la base imponible sobre el precio de la transacción, si bien encontramos una gran variedad de tipos impositivos entre unos países y otros.

Pasamos a analizar las variantes del ITF en los distintos países.

- BÉLGICA

Bélgica decidió implantar el ITF en 1913. Recae sobre todo tipo de valores públicos negociados en mercados secundarios belgas con la intervención de algún intermediario financiero del país y, al menos una de las partes que intervienen en la transacción debe ser residente en Bélgica. Existen determinadas exenciones en aquellas transacciones realizadas por no residentes en el país. La carga tributaria también recae sobre el reembolso de determinadas participaciones en SICAV's.

La base imponible la forma el precio de compra o venta, reducido por el importe de la comisión satisfecha por la intermediación. En el reembolso de participaciones en SICAV's sujetas al impuesto, la base imponible será su valor neto.

El tipo impositivo depende del producto que se negocie. Así, se diferencian distintos niveles:

- Para las acciones de sociedades de inversión, certificados de determinados fondos de inversión, bonos de deuda pública y bonos nominativos o al portador, siendo el máximo establecido por transacción 650 euros, se aplica una tasa del 0.09%.
- En la transmisión de participaciones en SICAV's, se aplica un tipo de 0.65% con un importe máximo de transacción de 975 euros (entre el 1 de agosto de 2012 y el 31 de diciembre de 2014 se eleva el tipo aplicable a estos productos al 1% y el importe máximo a 1.000 euros).
- para cualquier otro tipo de valores negociables el tipo impositivo es del 0.22% con un importe máximo de transacción de 650 euros (entre el 1 de agosto de 2012 y el 31 de diciembre de 2014 se eleva el tipo al 0.25% y el importe máximo por transacción a 750 euros).

A pesar de que el impuesto recae sobre las partes intervinientes en la operación, el responsable de su recaudación y posterior ingreso en el Tesoro es el intermediario financiero que medie en la transacción. Por ello, es él quien deberá presentar la

declaración correspondiente, así como ingresar el monto recaudado dentro del mes siguiente al que tiene lugar la transacción. Asimismo, tienen la obligación de conservar la información relativa al impuesto durante un período de 6 años, ante posibles requerimientos por parte de la administración. En el caso de no cumplir con la obligación de ingresar las cantidades en el plazo establecido, se devengarán intereses de demora, al mismo tiempo que pueden conllevar a la imposición de sanciones.

- CHIPRE

El impuesto sobre las transacciones financieras fue implantado en Chipre en 1963 y recae única y exclusivamente sobre la emisión y transmisión de valores. Existen algunas exenciones, como las operaciones de venta de valores cotizados en algún mercado organizado oficial.

La base imponible sobre la que se calcula el impuesto es el precio de la transacción, a la que se aplica un 0.15% sobre los primeros 170.860 euros y un 0.2% al exceso sobre dicho importe, con un importe máximo a pagar de 17.086 euros. En transacciones en las que no se pueda determinar un precio fijo, el importe del impuesto es de 14.17 euros.

El comprador constituye tanto el sujeto pasivo, como la persona sobre la que recae finalmente el impuesto, salvo acuerdo distinto en el contrato. Por ello, es el comprador el que tiene que presentar el contrato en la oficina liquidadora y abonar el impuesto dentro de los 30 días siguiente a que se firme el mismo. La falta de presentación y posterior liquidación del impuesto puede dar lugar a una sanción que varía dependiendo del tiempo transcurrido desde que debía haberse liquidado el mismo y de su importe, generalmente asciende a un 20% del impuesto correspondiente.

- FINLANDIA

En el caso de Finlandia, el ITF se encuentra en vigor desde 1996 y está limitado a la transmisión de determinadas acciones en compañías finlandesas, sin que resulte de aplicación a la transmisión de bonos o participaciones en fondos de inversión.

La aplicación del mismo está condicionada a que alguna de las partes de la transacción –comprador o vendedor- sea residente fiscal en el país o se trate de una sucursal de determinadas instituciones financieras en Finlandia.

Entre sus exenciones, destacan las transmisiones de valores realizadas en mercados organizados.

La base imponible está formada por el precio de venta –aunque también puede formar parte de la misma cualquier otra contraprestación acordada-, a la que se aplica un tipo impositivo del 1.6%.

El adquirente, que es quien soporta el impuesto, es el responsable de su pago, aunque en algunas circunstancias puede ser recaudado por el mediador en el caso de que intervenga en la operación. Asimismo, el adquirente debe presentar una declaración para liquidar el impuesto y la falta de presentación de la misma puede dar lugar a la imposición de una sanción del 50% sobre el impuesto.

- GRECIA

En Grecia, el ITF se implantó en 1998 y ha sido recientemente modificado en 2011.

Las transacciones financieras gravadas por este impuesto son la transmisión de acciones de entidades griegas o extranjeras que coticen en algún mercado organizado griego –o en cualquier mercado organizado extranjero cuando el vendedor sea residente en Grecia- que se efectúe hasta el 31 de diciembre de 2012. El tipo impositivo es una tasa fija del 2% y hasta el 31 de diciembre de 2012 la base imponible estaba formada por el precio de venta.

A pesar de ser un impuesto que recae sobre el vendedor, debe ser liquidado con carácter mensual por el intermediario y debe ser satisfecho por la compañía Hellenic Exchange S.A. Cuando se trata de acciones cotizadas en un mercado extranjero, será el vendedor el encargado de liquidar y pagar el impuesto.

- IRLANDA

En Irlanda, el impuesto sobre las transacciones financieras existe desde 1999.

Su función es gravar la ejecución de contratos de venta llevada a cabo en el país o relativo a algún bien establecido en él. Existen un gran número de exenciones entre las que destacan las transferencias de acciones derivadas de un proceso de reestructuración (siempre que se cumplan determinados requisitos), las que no se ejecuten a través de

documento legal, las transferencias de valores de deuda pública o valores emitidos por la UE y las participaciones en instituciones de inversión colectiva.

La base imponible se calcula por el mayor de dos: el valor de mercado del bien transmitido o la contraprestación pagada, a la que se aplica un tipo fijo –una horquilla del 1% y el 6% dependiendo de la naturaleza del activo transmitido.

Por último, el impuesto se liquida mediante auto-liquidación del adquirente quien es a su vez el responsable del pago del mismo.

- POLONIA

Desde el año 2000 se encuentra en vigor un impuesto sobre la transmisión de los derechos de propiedad, en el que se incluyen acciones de sociedades polacas y derivados. Para que se lleve a cabo el devengo del impuesto es necesario que la operación se ejecute en Polonia o que aun ejecutándose fuera del país, el comprador este establecido en Polonia.

Si la operación está sujeta a otro impuesto como el IVA para alguna de las dos partes intervinientes –independientemente de que se encuentre exenta no- estará exenta de este impuesto. Existen otras exenciones como las transmisiones de bonos del Estado polaco, las operaciones efectuadas en mercados organizados y las ventas realizadas a través de empresas de inversión.

La base imponible la constituye el valor de mercado, a la que se le aplica un tipo del 1%.

La persona sobre la que recae el impuesto es el comprador quién, en el caso de que la operación se ejecute sin intervención de notario, también es responsable de su liquidación mediante el correspondiente modelo y de su ingreso en el Tesoro; si interviene el notario será él el responsable de su presentación e ingreso.

- SUECIA

En enero de 1984 Suecia introduce una tasa del 1% sobre la compraventa de acciones (0.5% sobre la compra y otro 0.5% sobre la venta)⁴³ y opciones sobre acciones, aplicable a todas las operaciones. La tasa se duplica en 1986. El gravamen era pagado

⁴³ . Esta tasa era del 1% en las opciones sobre acciones (un 1% adicional si ésta era ejercitada).

por los servicios de intermediación suecos en las operaciones en las que participaban tanto clientes nacionales como extranjeros⁴⁴. En 1989 se empiezan a gravar las transacciones de valores de renta fija (pública y privada) a los tipos del 0.02%-0.03%, dependiendo del período de vencimiento del título (vencimiento máximo de 90 días a cinco o más años). Como consecuencia del impuesto, a nivel nacional se confirma un desplazamiento de la actividad financiera hacia el extranjero, así como un descenso en la negociación de títulos de deuda pública suecos, como resultado de la fuga de capitales de los inversores hacia otros activos no gravados con la tasa. En 1990 más de la mitad de todas las operaciones con acciones de Suecia se había trasladado a Londres; tan sólo durante la primera semana que se impuso sobre el mercado de bonos, el volumen de transacciones se desplomó un 85%; el comercio de futuros se derrumbó un 98% y las opciones de comercio se paralizaron. Finalmente, el experimento fue tan negativo, no sólo para el mercado sino para las arcas públicas, que Suecia decidió eliminar dos impuestos: el que gravaba la renta fija en 1990 y el aplicable al resto de activos en 1991.

- GRAN BRETAÑA

Desde 1974, Reino Unido estableció un impuesto sobre los contratos de transmisión, depósito y liquidación de acciones, derivados y préstamos convertibles en el país.

Nos encontramos con algunas exenciones para los derivados liquidados en efectivo, así como para las transacciones efectuadas por determinados intermediarios financieros cuando la transacción se lleve a cabo en un mercado organizado o verse sobre el valor que normalmente es negociado en un mercado organizado.

Se aplica un 0.5% sobre el precio de transmisión acordado, incrementándose hasta un tipo del 1.5% para las transmisiones a depositarios y liquidadores no europeos.

El adquirente es el sujeto pasivo y sobre él recae el costo del impuesto. Por ello, deberá liquidar e ingresar el monto correspondiente al Tesoro, al mismo tiempo que el mediador notifica del hecho a la administración tributaria.

⁴⁴ . En el caso de que las dos partes que intervienen en la operación eran no residentes, se aplicaba sólo en transacciones de activos registrados en sistemas de compensación y liquidación suecos.

- FRANCIA

En agosto de 2012 Francia decidió llevar a cabo su propia versión del impuesto sobre las transacciones financieras, ante la falta de un acuerdo unánime de la UE.

El impuesto se aplica a tres tipos de transacciones financieras:

- se grava la adquisición onerosa de acciones o valores similares⁴⁵ representativos de capital –directamente o mediante contratos derivados que den lugar a la transferencia del subyacente para una de las partes- admitidos a negociación en un mercado oficial de valores, emitidas por una compañía francesa cuya capitalización bursátil exceda de 1.000 millones de euros a 1 de enero del año en que se da la transacción, siempre y cuando tenga lugar la transmisión jurídica de la titularidad.

La normativa del impuesto francés incorpora algunas exenciones sobre la transmisión de estos valores a efectos de no penalizar aquellas operaciones meramente especulativas, como las emisiones de valores del mercado primario, las transacciones efectuadas por los depositarios y liquidadores centrales en el ejercicio de su actividad, las llevadas a cabo por los creadores de mercado⁴⁶, los contratos de liquidez concluidos directamente con el emisor de acciones, las operaciones intra-grupo⁴⁷, las compras

⁴⁵ . Se refiere a acciones de todo tipo tales como acciones ordinarias, preferentes, certificados de participación en beneficios, etc. Además, se incluyen otros valores que den o puedan derivar derechos económicos y de voto como los certificados de derecho de voto, así como los bonos.

⁴⁶ . Se entiende por actividades de creación de mercado las efectuadas por empresas de inversión, instituciones de crédito o entidades extranjeras o locales que son miembros de las plataformas de negociación realizadas (i) de manera simultánea sobre la cotización de un determinado valor, con un precio de compra y de venta competitivo y sobre un volumen comparable, con la finalidad de inyectar liquidez de forma regular y permanente al mercado, (ii) en el contexto de su actividad normal, mediante la ejecución de órdenes de sus clientes o en respuesta a las solicitudes de compra y venta de sus clientes y (iii) para la cobertura de las posiciones adoptadas de acuerdo con (i) y (ii) anteriores.

⁴⁷ . Se incluyen como transacciones intra-grupo: las llevadas a cabo entre entidades pertenecientes a un mismo grupo económico en el sentido del artículo L233-3 del Código de Comercio francés; las realizadas entre las entidades pertenecientes a un mismo grupo de consolidación fiscal de acuerdo con el artículo 223 del Código tributario francés; la transferencia de titularidad derivada de una fusión, aportación o escisión que cumpla los

relacionadas con sistemas de ahorro de empleados, los bonos convertibles –no su conversión-, así como las transmisiones temporales de determinados valores (se incluyen los pactos de recompra –“repos”- y los préstamos de acciones sobre los mismos).

La base imponible está formada por el precio pagado, el precio incluido en el contrato; en el caso de no incluir ninguno, se tomará el valor de cotización de las acciones a cierre en el centro financiero de mayor importancia en términos de liquidez del día precedente a aquél en el que tenga lugar la transacción. En el caso de que existan numerosas cotizaciones de un valor determinado, se tomará de referencia la del mercado donde se admitió a negociación por primera vez. En el caso de los contratos derivados, la base imponible la constituye el precio de ejercicio o el precio acordado para la conversión en el caso de bonos convertibles.

El tipo impositivo que se aplica es el 0.2% y se devenga el primer día del mes siguiente al que tiene lugar la transacción. Asimismo, deberá ser satisfecho por la entidad financiera que intervenga por el lado del comprador –francesa o no- que se encargue de llevar a cabo la orden de compra o, en su defecto, la custodia de las acciones del comprador.

El depositario central de valores franceses, que en la mayoría de los casos es Euroclear, es el encargado de centralizar la recaudación del impuesto, presentando y pagando la cuantía a las autoridades fiscales francesas.

- un segundo hecho imponible del impuesto lo forman las operaciones llamadas de alta frecuencia sobre acciones llevadas a cabo a través de sistemas automáticos de procesamiento, entendiéndose como tales aquellas cuyas órdenes de cancelación o modificación una vez han sido cursadas –y antes de su ejecución- representan más del 80%. El impuesto se calcula sobre la cantidad cancelada que exceda de dicho porcentaje.

Asimismo, sólo estarán sujetas al impuesto aquellas operaciones de alta frecuencia que sean llevadas a cabo por entidades establecidas en el mercado francés.

requisitos para beneficiarse del régimen de neutralidad establecido en los artículos 210^a-210B del Código tributario francés.

El tipo impositivo será del 0.01% y el sujeto pasivo responsable de su liquidación y pago es la entidad que realiza la transacción.

- finalmente, se encuentran sometidas a tributación las suscripciones de “Credit Default Swaps o CDRs” sobre bonos de deuda soberana de países miembros de la UE, por diferentes motivos de los de cobertura de riesgo del inversor, siempre que el suscriptor sea una persona física residente en Francia o una empresa establecida en este país.

La base imponible está formada por el valor nominal de contrato, al que se le aplica un 0.01%.

En este caso, el impuesto recae sobre el beneficiario del contrato, obligado a su liquidación e ingreso.

En los primeros meses de 2012 se han recaudado 250 millones de euros de los 500 millones inicialmente previstos. Bertrand de Saint Mars, delegado general de la Asociación Francesa de los Mercados Financieros, explicó los malos resultados debido a que “muchos inversores extranjeros, por miedo a este impuesto nuevo y complejo, han preferido no adquirir las grandes acciones francesas o se han decantado por productos derivados que replican el producto real sin verse sometidos a la tasa”.

Este impuesto a nivel nacional debería ser sustituido en 2015 por uno a nivel europeo, adoptado por la mayoría de los países de la Unión Europea.

Adicionalmente a estas medidas, debemos destacar el avance de Italia y Portugal, que también han impulsado sus propias tasas sobre las transacciones a nivel nacional.

Italia introdujo un ITF el 1 de marzo de 2013. Se pretende gravar las operaciones de compra sobre valores italianos, así como la suscripción de contratos derivados sobre los mismos, con independencia de la residencia de las partes y del lugar desde el que se ejecute la transacción. El tipo impositivo aplicable es de 0,22%, reduciéndose a la mitad en aquellas transacciones ejecutadas en mercados organizados o mediante sistemas multilaterales; en el caso de los derivados, se determina un máximo de tributación de 100 euros por transacción si el valor nominal es superior al millón de euros. En el caso de que fuese mayor, se establecería un impuesto máximo.

A continuación se incluye una tabla en la que, a título representativo, se resumen los distintos impuestos sobre transacciones financieras aplicados en los distintos países, que nos pueden servir de ejemplo para la futura implantación de un impuesto sobre las transacciones financieras a escala internacional.

TABLA 4: Ejemplos de ITF en otros países.

		BÉLGICA	CHIPRE	FINLANDIA
Fecha efectiva de entrada en vigor		1913	1963	1996
Ámbito de aplicación		Todo tipo de valores públicos	Valores	Determinados valores finlandeses.
Hecho imponible		Transacciones efectuadas en el mercado secundario en las que intervenga un intermediario belga. Determinados reembolsos de SICAV's	Emisión de valores. Contratos de transmisión de valores	Transmisión de valores
Aplicación territorial	Localización del emisor	n/a	n/a	n/a
	Localización de las operaciones	Las transacciones deben efectuarse en Bélgica	n/a	n/a
	Localización de las partes	Al menos una de las partes residentes en Bélgica.	n/a	Al menos una parte residente en Finlandia o sucursal de determinadas instituciones financieras
	Localización de los intermediarios	Debe intervenir un mediador belga.	n/a	n/a
Exenciones		Transmisiones del mercado primario. Operaciones efectuadas por no residentes en nombre propio	Valores negociados en un mercado organizado	Transmisiones efectuadas en mercados organizados
Base Imponible		Importe de las transacciones pagadas por el comprador/vendedor menos las comisiones de mediación	Precio establecido en el contrato	Precio de venta
Tipo Impositivo		0,09% para acciones de sociedades de inversión, certificados de determinados fondos de inversión, bonos de deuda pública y otros bonos(máx. 350€/transacc.). 0,65% para los reembolsos de SICAV's (máx. 975€/transacc.). 0,22% para otros valores (máx. 350€/transacc.)	Progresivo (máx. 17,086€). Hasta 170,860€-0,15%. Resto:0,2%. En caso de no existir cantidad fija:34,17%.	Fijo: 1,6%
Persona sobre la que recae		Intervinientes en la transacción.	El comprador, salvo otra cosa en el contrato	El adquirente
Responsable de su liquidación		Intermediario belga	El comprador, salvo otra cosa en el contrato	El adquirente
Responsable del pago		Intermediario belga	El comprador, salvo otra cosa en el contrato	El adquirente

FUENTE: Elaboración propia con datos de KPMG.

TABLA 4: Ejemplos de ITF en otros países (cont.).

		FRANCIA	GRECIA
Fecha efectiva de entrada en vigor		ago-12	1998(MODIFICADA EN 2011)
Ámbito de aplicación		Acciones y valores similares(acciones ordinarias, preferentes, certificados; otras acciones con derecho a voto; certificados de depósito); Acciones de acuerdo con lo definido en la normativa francesa; CDS de países de la UE.	Acciones cotizadas transmitidas hasta el 31 de diciembre de 2012. A partir de esta fecha no quedan sujetas a este impuesto pero la eventual plusvalía se integrará en la base imponible del impuesto sobre la renta del emisor.
Hecho imponible		La compra de acciones cotizadas siempre que se produzca una transferencia de titularidad; Operaciones de alta frecuencia; Adquisición de CDS sobre bonos de deuda soberana	Venta (incluida la venta OTC de acciones cotizadas)
Aplicación territorial	Localización del emisor	solo aplica a acciones de entidades francesas cuyo valor de capitalización exceda de 1000 mill. €; n/a;n/a	n/a
	Localización de las operaciones	n/a	Debe localizarse en Grecia. En caso de cotizar en mercado extranjero, el vendedor debe ser griego.
	Localización de las partes	n/a; operaciones efectuadas en el mercado francés; comprador establecido en Francia	Hasta el 31 de diciembre de 2012, es irrelevante la localización de las partes si se trata de acciones cotizadas en Grecia. Con posterioridad la normativa sólo hace referencia a residentes en Grecia.
	Localización de los intermediarios	n/a	n/a
Exenciones		Mercado primario, transacciones efectuadas por liquidadores o depositarios centrales y creadores de mercado en el ejercicio de su actividad, operaciones intra-grupo, bonos convertibles en acciones, transmisiones temporales de determinados valores (incluidos repos y préstamos de acciones); Actividades de creación de mercado; Beneficiarios con posiciones largas en esos mismos valores	n/a
Base Imponible		Precio de venta, precio de ejercicio en caso de derivados y precio de conversión en caso de bonos convertibles; La cantidad de órdenes cancelada al día que exceda del 80%; El valor nominal.	Hasta el 31 de diciembre de 2012, el importe de la venta. Con posterioridad la diferencia entre el valor de adquisición y el importe de venta
Tipo Impositivo		0,2%; 0,01%;0,01%	Venta de acciones adquiridas hasta el 31 de diciembre de 2012 cotizadas en la bolsa griega o alguna bolsa extranjera: 0,2%; Venta de acciones adquiridas a partir del 1 de enero de 2013, al tipo correspondiente en el impuesto sobre la renta del transmisor
Persona sobre la que recae		El comprador Quien ejecuta la transacción El beneficiario del contrato	El vendedor
Responsable de su liquidación		El mediador o el custodio Quien ejecuta la transacción El beneficiario del contrato	En las ventas hasta el 31 de diciembre de 2012 el impuesto se liquida mensualmente por los mediadores a través del liquidador Central griego "Hellenic Exchange S.A.". Si se trata de acciones cotizadas en un mercado extranjero, el vendedor deberá liquidar el impuesto
Responsable del pago		El mediador o el custodio Quien ejecuta la transacción El beneficiario del contrato	El liquidador Central griego o el vendedor si se trata de acciones cotizadas en un mercado extranjero

FUENTE: Elaboración propia con datos de KPMG.TABLA 4: Ejemplos de ITF en otros países (cont.).

		IRLANDA	POLONIA	REINO UNIDO
Fecha efectiva de entrada en vigor		1999	2000	1986
Ámbito de aplicación		Transmisiones efectuadas en Irlanda o sobre bienes radicados en Irlanda. Existen un gran número de exenciones (la mayor parte de transmisiones de valores y los productos derivados más comunes están exentos). En la práctica resulta de aplicación para la transmisión de acciones en compañías irlandesas y de activos sobre inmuebles radicados en Irlanda	Título de propiedad (incluye acciones y derivados)	Acciones y determinados derivados y préstamos convertibles
Hecho imponible		Transmisión	Transmisión	Acuerdos de transmisión, depositaria o servicios de liquidación.
Aplicación territorial	Localización del emisor	No necesariamente	n/a	n/a
	Localización de las operaciones	Transacciones efectuadas en Irlanda o que requieran algo para su ejecución en Irlanda. Derivados sobre inmuebles irlandeses.	La transacción debe efectuarse en Polonia	n/a
	Localización de las partes	No necesariamente en Irlanda, si bienes localizados en Irlanda	Si la transmisión del título se realiza fuera de Polonia, al menos una de las partes debe ser residente en Polonia y ejecutarse en Polonia.	n/a
	Localización de los intermediarios	n/a	Deben estar localizados en Polonia, salvo excepciones.	n/a
Exenciones		Transmisiones de acciones en un proceso de reestructuración. Transmisiones no hechas mediante escritura pública. Transmisiones de valores de deuda pública o de la UE. Transmisiones de participaciones en IICs.	Transmisiones de deuda pública polaca y certificados emitidos por el banco central polaco y algunos otros valores. Transmisiones llevadas a cabo en un mercado organizado. Transmisiones efectuadas mediante entidades de inversión.	Derivados liquidados en efectivo. Transacciones en mercados organizados. Determinados intermediarios financieros reconocidos cuando efectúan en su actividad de inyección de liquidez al mercado
Base Imponible		El mayor del valor de mercado o la contraprestación pagada.	Valor de mercado	Valor acordado en el contrato de transmisión
Tipo Impositivo		Tipo fijo que oscila entre el 1% y el 6% dependiendo del tipo de activo transmitido.	Fijo: 1%.	En general 0,5% 1,5% para transmisiones efectuadas a depositarios y liquidadores no UE.
Persona sobre la que recae		El adquirente	El comprador	El adquirente
Responsable de su liquidación		El adquirente	El comprador, salvo que intervenga un notario.	El adquirente
Responsable del pago		El adquirente	El comprador	El adquirente

FUENTE: Elaboración propia con datos de KPMG.

14.LA PROPUESTA EUROPEA DE TASA A LAS TRANSACCIONES FINANCIERAS

Como hemos mencionado a lo largo del trabajo son muchos los economistas y expertos, así como organizaciones internacionales, que han hecho resurgir la idea del profesor J. Tobin de implantar un ITC. Esto se debe a las importantes crisis financieras que se han dado a lo largo de los años y en especial a la que estamos viviendo desde el 2008. Entendemos que la crisis en la que estamos inmersos ha sido causada en buena medida por la mala conducta del sector financiero que ha llevado a que los presupuestos de los Estados se hayan resentido notablemente, por lo que ha sido casi obligatoria la concesión de ayudas directas al sistema financiero para evitar riesgos sistémicos, así como ayudas indirectas a las familias y empresas para paliar las consecuencias de la crisis. A pesar de esto, son las administraciones públicas y los ciudadanos europeos en su conjunto los que han tenido que hacer frente a los costes derivados de esta situación. Por ello, entendemos que sería correcto que las entidades que integran el sector financiero contribuyan equitativamente al presupuesto y devuelvan parte de lo que se les ha concedido de manera directa como responsables últimos del enorme esfuerzo presupuestario que se ha tenido que realizar. Además, con la aplicación del ITF se podrían desincentivar o corregir aquellas desastrosas conductas llevadas a cabo por el sector financiero, como un endeudamiento excesivo y la asunción de niveles de riesgo que no son propios del sector financiero. Los argumentos a favor del ITF son más destacados si analizamos el trato preferencial que se da al sistema financiero, en cuanto que la mayor parte de las operaciones se encuentran exentas en el Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA)⁴⁸.

En definitiva, el sector financiero debería actuar con mayor responsabilidad y para que las entidades actúen de manera responsable habría que ejercitar la potestad normativa y posibilitar que los actores financieros actúen con mayor eficiencia y contribuyan a la salida futura de la crisis con una mayor fiscalidad.

⁴⁸ . El hecho de que la mayor parte de las operaciones financieras se encuentren exentas del IVA implica que las entidades sólo pueden compensar una parte de las cuotas de IVA soportadas en sus compras de bienes y servicios (por ello se discute el grado de privilegio para el sistema financiero)

En marzo de 2010, el Parlamento Europeo aprobó una resolución en la que se pedía a la Comisión Europea considerar la introducción de un impuesto sobre las transacciones financieras. En la Comunicación de 7 de octubre de 2010 sobre la Fiscalidad del Sector Financiero, la Comisión Europea- tras numerosas peticiones del Consejo Europeo⁴⁹ y del Parlamento Europeo⁵⁰- abordó la idea de aplicar un ITF que llevaría a:

- Evitar la fragmentación del mercado interior de servicios financieros, ya que se están adoptando numerosas medidas fiscales a nivel nacional, que no están coordinadas entre sí.
- Promover que las entidades contribuyan equitativamente a la financiación de los costes derivados de la reciente crisis, así como asegurar unas condiciones de igualdad con los demás sectores desde una perspectiva fiscal.
- Abandonar las transacciones meramente especulativas y que no refuercen la eficiencia de los mercados financieros y así complementar la regulación para evitar futuras crisis.

Para conseguir estos objetivos, los Estados no pueden imponer normas fiscales a nivel nacional, ya que pueden provocar enormes distorsiones. Sólo una implantación concentrada a escala de la UE permitiría evitar la fragmentación de los mercados financieros por actividades y por países y garantizar un tratamiento equitativo de las instituciones financieras de la UE, para que finalmente se pueda dar un correcto funcionamiento del mercado interior.

⁴⁹ . En la reunión del Consejo Europeo de 11 de marzo de 2011, los Jefes de Estado o de Gobierno de la zona euro llegaron al siguiente acuerdo: “debe explorarse la introducción de un impuesto sobre transacciones financieras y desarrollarse en la zona euro y a escala de la UE e internacional”. En la siguiente reunión del Consejo Europeo, los días 24 y 25 marzo de 2011, se hizo de nuevo hincapié en desarrollar un impuesto sobre las transacciones financieras a escala mundial.

⁵⁰ . Los días 10 y 25 de marzo de 2010 y 8 de marzo de 2011 el Parlamento Europeo resolvió que instaba a la Comisión a llevar a cabo una evaluación del impacto sobre la implantación del ITF, analizando sus ventajas e inconvenientes; evaluar el ITF de cara a la contribución al presupuesto de la UE, así como su utilización como una medida de financiación para la ayuda para el desarrollo de los países más pobres y el cambio climático.

Son dos los gravámenes más estudiados: el Impuesto sobre Actividades Financieras (IAF) y el ITF.

El IAF se deriva del IVA, es decir, gravaría el “valor añadido” del sector financiero. Según una propuesta del FMI en un informe elaborado a petición del G-20 para una reunión de junio de 2009, se aplicaría sobre la suma de beneficios y salarios –incluidos los bonus de los directivos bancarios y gestores de fondos-. Los sujetos pasivos serían todos los intermediarios financieros: instituciones con licencia bancaria, instituciones de inversión colectiva de todo tipo (incluyendo los hedge funds y empresas de capital riesgo), compañías de seguros, etc.

En cuanto a los efectos sobre la eficiencia del mercado y la estabilidad económica, no se observan indicios de discriminación entre productos y no tendría relación con el nivel de volumen de negocios ni cambiaría los precios de los instrumentos financieros. Por otra parte, las entidades tienen que tener centros operacionales próximos a los clientes, por lo que no supondría un incentivo para la deslocalización de actividades fuera de la UE con el objetivo de evadir el impuesto.

En cuanto a su aplicación contamos con tres alternativas:

- a) El método adicional (the **addition** method).

Se gravaría la suma de los salarios y los beneficios definidos en términos de flujos de caja (cash flow).

- b) The rent- taxing.

Se basa en gravar las remuneraciones y los beneficios monetarios que superen un nivel determinado, por lo que es necesario definir un marco de referencia estándar para el sector, de manera que se establezca el beneficio razonable que no se gravaría.

- c) The risk- taxing.

Se trata de gravar las rentabilidades que se considerasen excesivas de aquellas actividades demasiado arriesgadas. Se diferencia de método anterior en que el nivel vendría determinado por lo que se considera una rentabilidad/retorno medio en la renta variable.

Debemos de tener en cuenta que la aplicación de este impuesto penaliza en gran medida a las entidades financieras muy intensivas en mano de obra, como sucede en España. A pesar de ello, era la fórmula preferida por la Comisión Europea y así quedó reflejado en documentos públicos en octubre de 2010, de los que se extrae que podría implantarse una tasa a escala mundial y otra europea, de tal forma que se podrían financiar proyectos a nivel internacional, como el desarrollo o el cambio climático, además de combatir las consecuencias de la crisis económica mundial. En definitiva, se habla de dos impuestos: el primero gravaría las actividades financieras de las empresas del sector y su aplicación sería en la UE; el segundo se aplicaría a las transacciones financieras de todo el mundo.

El Consejo Europeo de 17 de junio de 2010 incluyó esta propuesta en sus conclusiones:

16. El Consejo Europeo conviene en que los Estados miembros introduzcan sistemas de tasas e impuestos sobre las instituciones financieras para garantizar una justa distribución de la carga y que establezcan incentivos para contener el riesgo sistémico. Dichas tasas o impuesto deben formar parte de un marco de resolución creíble. Son precisos nuevos trabajos urgentes sobre sus principales características y deben evaluarse detalladamente las condiciones de competencia equitativa y las repercusiones acumulativas de las distintas medidas de reglamentación. El Consejo Europeo invita al Consejo y a la Comisión a que impulsen estos trabajos y vuelvan a informar en octubre de 2010.

17. La respuesta de la Unión a la crisis debe seguir coordinándose a nivel mundial para asegurar la coherencia internacional de las medidas. Su actuación para aumentar la competitividad, sanear las finanzas públicas y reformar su sector financiero le permitirá abogar con decisión a favor de una actuación similar a escala internacional en la cumbre del G-20. La UE “debe dirigir los esfuerzos encaminados a fijar un planteamiento mundial para la introducción de sistemas de tasas e impuestos sobre las instituciones financieras a fin de mantener unas condiciones de competencia equitativa en todo el mundo y defenderá firmemente esta posición con sus socios del G-20. En ese contexto, debe explorarse y desarrollarse ulteriormente la introducción de un impuesto mundial sobre las transacciones financieras.

La Comisión Europea era, en principio, partidaria de un AIAF, aunque desde un punto de vista teórico se decantaba por un ITF a nivel mundial, argumentando que

políticamente no podía ser descartado. La explicación de la Comisión era que en un principio sería muy difícil implantar un ITF a nivel mundial y se recaudaría en los principales centros financieros mundiales; por ello desde un punto de vista práctico era defensora de un AIF en la UE. Sin embargo, este enfoque cambió a raíz de la presentación de la propuesta sobre el ITF a finales de 2011 y el AIF fue descartado.

15.EL IMPUESTO SOBRE LAS TRANSACCIONES FINANCIERAS BAJO EL MARCO DE LA COOPERACIÓN REFORZADA

En septiembre de 2011 la Comisión Europea presentó la propuesta de Directiva para introducir un impuesto sobre las Transacciones Financieras para la Unión Europea. El objetivo que se pedía para la adopción del gravamen es que este “garantizará la justa contribución del sector financiero en un momento de saneamiento presupuestario en los Estados miembros”. Este sector desempeñó un papel en los orígenes de la crisis económica. Las administraciones y los ciudadanos europeos en general han soportado el coste de los masivos rescates sufragados por los contribuyentes en apoyo al sector financiero. Además, la fiscalidad actual del sector es inferior a la de otros sectores. La propuesta generará unos ingresos fiscales suplementarios importantes procedentes del sector financiero para que este contribuya a la hacienda pública. Por otro lado, se señalaba esta tasa como una oportunidad para avanzar en la consolidación del mercado único europeo armonizando las diversas tasas que imponen varios países miembros de la Comunidad reduciendo así las distorsiones del mercado comunitario, a la vez que se fortalecía la postura común de la UE en el G20 de cara a una implementación global de la tasa.

El pasado 14 de febrero de 2013 la Comisión Europea publicó una Propuesta de Directiva relativa al ITF, en la que hace referencia a un procedimiento de cooperación reforzada que facilitará la aplicación del impuesto en los 11 países adheridos al mismo (Alemania, Austria, Bélgica, España, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Francia, Grecia, Italia y Portugal). El origen de esta propuesta se centra en una Propuesta de Directiva anterior, Propuesta de Directiva de 2011, aplicable al conjunto de la UE, aunque no fue posible llevarla a cabo debido a la falta de unanimidad y ante la negativa de algunos países como Reino Unido. No obstante, los países que estaban a favor de la

implantación de la tasa decidieron seguir trabajando en la propuesta, recurriendo al procedimiento de cooperación reforzada reflejado en los Tratados de Unión Europea. Mediante este procedimiento, basta con tener el respaldo de, al menos, 9 Estados miembros, al mismo tiempo que no debe suponer un obstáculo ni una discriminación para los intercambios de los Estados miembros ni provocar distorsiones de competencia entre ellos. A partir de este momento, la Comisión ha desarrollado una nueva versión de la Propuesta de Directiva inicial, la cual sólo se aplicará a los países adheridos.

La fecha de entrada en vigor de la actual Propuesta de Directiva ITF había sido el 1 de enero de 2014, fecha en la que los países adheridos tendrían que tener aprobados los textos legales nacionales en trasposición de la Directiva antes del 30 de septiembre de 2013. Asimismo, las entidades financieras involucradas tendrían un plazo de tres meses para determinar el impacto de la medida en sus modelos de negocio por lo que se considera necesario revisar las estructuras y productos para anticiparse a sus impactos y poder paliar sus efectos en la medida de lo posible. Cabe señalar las referencias a la Tasa en pasado, dado que nos encontramos en el ecuador del 2014 y no contamos con impuesto alguno.

Vamos a analizar los aspectos más relevantes de la Propuesta de Directiva de 14 de febrero de 2013 de la Comisión Europea. El fin de esta propuesta coincide con su versión original de 2011, en la medida en que se intenta paliar los efectos de la crisis económica y financiera que estamos sufriendo y que ha tenido graves consecuencias económicas sobre las economías y finanzas públicas de la UE. En las últimas décadas nos encontramos con una gran variedad de operadores en el mercado, junto con una alta rentabilidad del sector financiero debida a la red de seguridad aportada por los Estados, combinada con la regulación del sector financiero y la exención del IVA. Ante esta situación, algunos Estados han optado por aplicar medidas adicionales de imposición al sector financiero, mientras que otros ya contaban con regímenes fiscales especiales para dichas transacciones. El conjunto de estos factores provoca efectos perjudiciales para la economía:

- Nos encontramos con un tratamiento fiscal fragmentado en el mercado interior de servicios financieros (medidas fiscales descoordinadas a nivel nacional).
- Como sabemos que el sector financiero es el principal culpable de la situación que vivimos actualmente, debe garantizarse que las entidades contribuyan equitativa y

sustancialmente a la financiación de los costes generados por la reciente crisis, así como crear condiciones de igualdad con los demás sectores desde una perspectiva fiscal⁵¹.

- Nos encontramos con políticas fiscales que no ayudan a desincentivar aquellas transacciones meramente especulativas y que no contribuyen a la eficiencia de los mercados financieros, pero que son una vía para desviar las rentas del sector no financiero de la economía hacia las entidades financieras. Esto conduce a una excesiva inversión en actividades que no incrementan la prosperidad y que no ayudan a la adopción de las medidas de regulación y supervisión para evitar futuras crisis en el sector financiero.

Bajo el paraguas de la cooperación reforzada, que hemos explicado anteriormente, se podría llevar a cabo la imposición del impuesto por un número suficiente de Estados miembros y se mejoraría en los tres aspectos citados previamente. En concreto, se avanzaría desde una perspectiva de los riesgos de deslocalización y de los ingresos fiscales, así como de la eficiencia de los mercados financieros y la prevención de la doble imposición o no imposición.

La idea del profesor J. Tobin ha evolucionado considerablemente hacia el ITF que se desea implantar en el 2014. Es por ello que existen importantes diferencias entre la originaria Tasa Tobin y el actual ITF, tanto en su ámbito de aplicación como en los objetivos perseguidos. Así, el impuesto propuesto por James Tobin en 1972 buscaba frenar la volatilidad de los mercados cambiarios internacionales mediante la introducción de una tasa que gravase las operaciones con divisas y que, de este modo, redujese las transacciones realizadas con fines especulativos. En el caso del ITF se recogen objetivos distintos, tales como avanzar en la armonización de los impuestos sobre las transacciones financieras de los Estados miembros de la UE, incrementar la contribución de las entidades financieras a la financiación de los costes generados por la crisis y, más ajustándose a la Tasa Tobin, reforzar la eficiencia y la estabilidad del

⁵¹ . Las entidades financieras se han beneficiado en gran medida de las operaciones de rescate y de garantía (pre)financiadas por los todos los contribuyentes europeos desde que comenzó la crisis hasta la actualidad (2008-2012). Estas medidas, en conjunto con el descenso de la actividad económica derivada de la incertidumbre de la estabilidad del sistema económico y financiero, han mermado los saldos de las finanzas públicas en toda Europa en más de un 20% del PIB. De nuevo destacamos que la mayoría de los servicios financieros y de seguros están exentos del IVA.

sector financiero. Del mismo modo, el ámbito de aplicación del impuesto es distinto al propuesto por Tobin, ya que las transacciones de divisas al contado quedan de hecho excluidas de su ámbito de aplicación (no los contratos de derivados sobre estas) y sí se gravan, en cambio, las relacionadas con prácticamente cualquier otro activo.

En la actualidad, se habla de la entrada en vigor del impuesto a partir del año 2016. En numerosas publicaciones, Luis de Gindos -ministro español-, ha corroborado que once países europeos han alcanzado un principio de acuerdo político que debe ratificarse en mayo para implantar un impuesto europeo sobre las transacciones financieras a partir del próximo año. De este modo, Alemania, Francia, Italia, España y el resto de países involucrados aplicarán inicialmente una tasa a las transacciones con acciones (tanto al contado como en el mercado de derivados). Se trata de introducir el tributo de forma gradual, empezando por las acciones e ir extendiéndose a otros productos objeto de gravamen. Quedarán fuera, por el momento, los mercados importantes como el de materias primas, las divisas o la deuda soberana.

El destino de los fondos, en contraposición con el proyecto de la Comisión Europea, será las arcas públicas de los países implicados y no existirá posibilidad alguna de que una parte vaya para las instituciones europeas. Se estiman unos ingresos por parte de la Comisión en torno a los 35000 millones para los 11 países –con 5000 millones para España- si la tasa se aplica a todo tipo de productos, pero en sus inicios el importe será inferior al tributar sólo las acciones. Además, los 11 socios primarán el principio de emisión y no el de residencia en acuerdo con Bruselas. Esto quiere decir que los instrumentos financieros emitidos en los 11 Estados miembros serán gravados cuando sean objeto de negociación, incluso si los negociadores implicados no están establecidos en la zona de aplicación de la tasa, para evitar deslocalizaciones.

Aunque sus impulsores pensaban que era posible aplicarla desde 2015, se enfrentan a la oposición continua de algunos países como Suecia y Reino Unido –siempre para proteger su “City”- por lo que se retrasa su entrada en vigor hasta 2016. Finalmente, de la lista inicial de 11 países que la aplicarán se cae Eslovenia, inmersa en una grave crisis política. Los 10 restantes no descartan que en adelante se sumen otros socios.

Llegado a este punto es importante analizar las consecuencias de la introducción del gravamen para el pequeño inversor y, teniendo en cuenta que el particular destina de media entre 1000 y 10000 euros a la compra de acciones, tendría que asumir un aumento de los costes del 25 al 50%.

Si un particular invierte 1000 euros en adquirir títulos de una compañía del IBEX tendrá que afrontar dos tipos de comisiones. Por un lado, la del bróker; por otro, la que impone Bolsas y Mercados Españoles (BME) por operar. A ésta se añade la custodia, que no pretende ser gravada.

TABLA 5: Cómo afecta la Tasa Tobin al pequeño inversor

CANTIDAD INVERTIDA	1000€	2500€	5000€	10000€
COMISIÓN BRÓKER (€)	1.45	3.75	7.5	15
COMISIÓN BOLSA (€)	2.45	2.45	4.65	4.65
TASA TOBIN (0.1%)	1	2.5	5	10
COSTE TOTAL (€)				
Incluyendo Tasa Tobin	4.95	8.7	17.15	29.65
Sin Tasa Tobin	3.95	6.2	12.15	19.65
ENCARECIMIENTO COSTES TASA TOBIN	25.35	4.32	41.15	5.89

FUENTE: Elaboración propia.

La comisión media de los brokers más baratos que operan en el mercado español asciende a un 0.15% de la inversión, lo que le supondría 1.5 euros a mayores (aunque suelen existir mínimos. Y la comisión de BME para esta horquilla de inversión asciende a 2.45 euros. Dicho esto, hoy en día un inversor pagaría 3.95 euros en comisiones. Con la llegada de la Tasa Tobin, en 2016, tendría que pagar un euro adicional (el 0.1% de los 1000 euros invertidos), con lo que el coste total de la operación alcanzaría los 4.95 euros, un 25% más.

Como queda reflejado en la Tabla 4, este encarecimiento crece a medida que lo hace la inversión. Es decir, un particular que adquiriera títulos de una compañía por valor de 2500 euros verá cómo sus costes se elevan en un 40%, hasta los 8.70 euros, por el

efecto de la nueva tasa; quien invierta 5000 euros, sufrirá un aumento de los costes del 41%; y el que compre acciones por 10000 euros verá dispararse los costes en más de un 50%, hasta rozar los 30 euros (de lo que 10 euros corresponderían a la Tasa Tobin).

16.CONCLUSIONES

La idea de buscar diferentes fórmulas para regular los mercados financieros y financiar los desequilibrios de los sistemas económicos viene acechando desde hace años. Ya en 1936, tras la crisis de año 1929, Keynes surgió la creación de un impuesto a las transacciones financieras con el fin de frenar la inestabilidad de la bolsa de valores. En 1972, James Tobin retomó esa idea, pero con el objetivo de controlar la volatilidad de los mercados cambiarios. La Tasa Tobin consistía en aplicar una tasa mínima (entre el 0.1% y el 0.5%) sobre todas las operaciones del mercado de divisas aumentando el coste de las mismas. Así, se desincentivaban los movimientos especuladores y se pretendía estimular la “inversión productiva” y el crecimiento de la economía de un país, controlando a su vez la volatilidad de los mercados cambiarios.

Tobin veía el impuesto como una herramienta de estabilización, más que como tributo para financiar el desarrollo. Sería a los largo de los años noventa cuando se popularizó la idea de usarlo como una forma de equilibrar las injusticias que genera el sistema financiero entre los países y las personas.

Es verdad que la idea del profesor James Tobin se quedó aparcada durante años, volviendo a resurgir tras la actual crisis mundial.

Tras la crisis financiera de 2007, existe una idea común a nivel europeo de que sea el sector financiero el que se haga cargo de los costes de ésta. Esto se debe a la escasa tributación a la que está sometido este sector y a que es el que más ayudas ha recibido (rescates bancarios).

Algunos de los beneficios destacables de la introducción del impuesto sería una mejora de la gobernanza política, en el sentido de que la falta de regulación financiera incluyen el volumen de las transacciones especulativas sobre las transacciones de la economía real, lo cual genera numerosos problemas como la volatilidad o burbujas especulativas en sectores de alto impacto social. Además, el ITF se presenta como una alternativa

menos susceptible a la evasión fiscal, ya que al gravar las transacciones bajo el principio de emisión, se gana en sencillez en la aplicación de impuesto y con ello en facilidad para cumplir con la obligación y para vigilar que así se haga.

Otro de los objetivos es la estabilización de los mercados, ya que el impuesto reduciría el margen de beneficios para cada operación, dado que las transacciones de alta frecuencia tienen márgenes pequeños en cada transacción, los inversores se verían al margen de realizarlas, pues se elevaría el coste de las mismas.

El tercer y último objetivo sería el potencial recaudatorio. Se estima que la recaudación entre los 11 países adheridos en la idea inicial sería entre 30 y 35 mil millones.

La idea es introducir el impuesto gradualmente, gravando primero las operaciones con acciones, bonos y derivados.

El objetivo era que empezar a beneficiarnos del nuevo tributo en 2014, pero debido a problemas políticos y económicos, y el rechazo de Suecia y Gran Bretaña al tributo por considerar que se verían afectados, no veremos su implantación hasta el año 2016.

Desde hoy hasta esa fecha, no dejaremos de estudiar cada cambio, cada propuesta, directivas que se vayan publicando para así comprobar si podemos dar “luz verde a la polémica Tasa Tobin”.

17.BIBLIOGRAFÍA

Alonso Neira, M.A; Rallo Julián, J.R. y Romero Ania, A. (2013): “El efecto de los impuestos a las transacciones financieras en la estabilidad de los mercados de capital”, *El trimestre económico*, vol. LXXX (1), nº 317, enero-marzo 2013, pp. 207-231.

Álvarez-Moro, O. (2013): “La CE describe cómo quiere que sea un impuesto sobre las transacciones financieras”, (www.elblogsalmon.com).

Asenjo, N. (2013): “La Tasa sobre las transacciones financieras: un culebrón europeo”, (www.politikon.es/2013/09/24).

Ballesteros, A. (2011): “Justicia y Paz”, *Boletín de la Comisión General Justicia y Paz de España*, nº25, Cuarta etapa.

Banco de España, (2012): “La crisis del Área del Euro”, *Informe Anual 2012*.

Banco de España, (2012): “El Área del Euro y la política monetario común”, *Informe Anual 2012*.

Banco Mundial, 2003: “Apoyo a la adopción de políticas acertadas con financiamiento adecuado y suficiente”, Informe DC 2003-0016 preparado para el Comité de Desarrollo, (www.siteresources.worldbank.org/DEVCOMMINT/Documentation/20127712/DC2003-0016).

Bermejo, L. A. (2012): “Antecedentes del Impuesto sobre las Transacciones Financieras”, Blog de opinión, www.zenwalden.blogspot.com.

Bustelo, P. (2001): “Los orígenes de la crisis financiera de Argentina: una comparación con las crisis asiáticas”, *Boletín Económico de Información Comercial Española*, nº2715, enero de 2002, pp. 9-14.

Bustelo, P. (2003): “La crisis financiera turca: origen, evolución y actualidad”, Especialistas de la Dirección de Estudio Económicos y Financieros del Banco Central de Cuba.

Cavero, T; Poinasamy, K. (2013): La trampa de la austeridad. El verdadero coste de la desigualdad en Europa. Oxfam Internacional.

Carlín, J. (2004): “Ocho razones por las que hay que hambre en el mundo”, *El país semanal*-5/12/2004.

Cavallo, D. (2010): “Desde la crisis de 2001 Turquía buscó derrotar a la inflación, Argentina hizo lo contrario”, (www.cavallo.com).

Comisión Europea: Taxation of the financial sector: Frequently asked questions (Bruselas, 2011). Disponible en <http://ec.europa.eu>.

Comisión Europea-Comunicado de prensa: “Invertir ahora para crecer mañana”, Bruselas, 29 junio de 2011, (www.europa.eu/rapid/press-release_IP-11-799.es).

Comisión Europea (2011): Impuesto sobre las transacciones financieras: hacer pagar al sector financiero la parte que le corresponde; IP/11/1085 del 28/09/2011, (www.europa.eu/rapid/press-release_IP-11-1085.es).

Comisión Europea, Directiva del Consejo relativa a un sistema común del impuesto sobre las transacciones financieras por la que se modifica la Directiva 2008/7/CE. Bruselas 28/09/2011-COM (2011) 594 final-2011/0261 (CNS).

Comisión Europea (2013): “El Impuesto a las transacciones financieras, también llamado Tasa Tobin, será una realidad a partir del 1 de enero de 2014, (www.ec.europa.eu/spain/actualidad-y-prensa/noticias/fiscalidad/tasa-tobin-es).

Comisión Europea (2013): Propuesta de Directiva del Consejo por la que se establece una cooperación reforzada en el ámbito del impuesto sobre las transacciones financieras. Bruselas, 14.2.2013 COM (2013).

Comité Económico y Social Europeo, (2013): “Impuesto sobre las transacciones financieras- Cooperación Reforzada”, ECO-345, Bruselas, mayo 2013.

Comunicado de ATTAC ESPAÑA, (2014): “El ITF muestra la patita”, (www.attacmadrid.org).

Delmas González, F.J. (2012): “Propuesta de Directiva de Impuesto sobre Transacciones Financieras”, Agencia Estatal de Administración tributaria, nº145/2014, pp. 75-96.

DELOITTE, (2012): “Gravar las transacciones financieras repercutirá en el consumidor y restringirá el crédito”, CIS, nº70, Diciembre 2012.

Estefanía, J. (2012): “La Tasa Tobin en Hija, ¿qué es la globalización?, La primera evolución del siglo XXI, Ed. Angular.

Estefanía, J. (2013): “Impuesto fallido” (www.attacmadrid.org – 19/19/2013).

Fernández Alonso, A. (2012): “La Tasa Tobin ya llegó, ya llegó, ya llegó y la fuga de capitales comenzó, comenzó, comenzó”, (www.capitalibre.com/2012/09).

Fernández, J.M. (2013): “La Tasa Tobin: ¿Cuál será su futuro?” (www.20minutos.es).

Fundación Ideas (2010): Impuestos para frenar la especulación financiera. Propuestas para el G20. Madrid: Fundación Ideas.

Garcimartín, C. (2010): “La Tasa Tobin en el debate sobre el diseño del sistema financiero internacional”, Real Instituto Elcano – Área: Economía y Comercio Internacional –ARI 35/2010.

García Langa, L. (2012): “Análisis: La Tasa Tobin (que no se cree ni Tobin) y el ITF”, Expansión.com (www.expansion.com).

Girón González, A. (2001): “Crisis financieras: México, Rusia, Brasil, Turquía y Argentina”; Universidad Nacional Autónoma de México, 1ª ed., 2002.

González Díaz, A., Pastor, V.J. y Soler Domingo, A. (2002): “Regulación de los movimientos internacionales de capital”, Universidad de Valencia-V Jornadas de Política Económica-, Bilbao, 23-24 mayo, 2002.

Gottlieb, G.; Impavido, G. e Ivanova, A. (2012): Impuestos al sector Financiero; Revista Finanzas y Desarrollo; 44-47. Pg. 46.

Intermon Oxfam, (2013): “Una Tasa contra la pobreza” (www.intermonoxfam.org).

Intermon Oxfam, (2012): “La realidad de la Ayuda 2004” (www.intermonoxfam.org).

Jiménez, A. (2012): “Luz verde a la Tasa Tobin: España se une a la fiesta”, www.blogsalmon.com.

Jetin, B. (2002): “La Tasa Tobin. La solidaridad entre las naciones”, Barcelona, Ed. Icaria.

KPMG (2013): El nuevo impuesto sobre las Transacciones Financieras (ITF), Propuesta de Directiva del Consejo sobre el Impuesto sobre las Transacciones Financieras en el ámbito del procedimiento de cooperación reforzada; Tax Alert, Marzo 2013.

Lucena Betno, M. (2002): “El debate acerca de la Tasa Tobin”, Cinco Días – sección opinión.

Madrid, M. (2013): El Marco Financiero Plurianual 2014-2020. Conclusiones del Consejo Europeo de 7 y 8 de febrero de 2013. Subdirección General de Asuntos Exteriores y Cooperación. Boletín Económico del ICE N3038.

Martínez Carrascal, C. (2012): “El impuesto sobre transacciones financieras. Descripción de la propuesta de la UE”, Banco de España.

Merino, S. (2001): “La Tasa Tobin: Tres años de historia”, Ediciones Continente, ATTAC-Argentina.

Montaya Ceno, F., Sambeat Vicien, A. y Fabra Rodriguez, O. (2013): “La Tasa Tobin Europea. Un impuesto sobre las transacciones financieras”, Instituto Español de Estudios Estratégicos, Documento de opinión 6 de enero de 2013.

Quintero Urrutia, A. (2013): “La Tasa Tobin”, *Explain me the Money*, (www.explainmethemoney.wordpress.com).

PLATAFORMA ¡ITF YA!, PARAISOS FISCALES NO. (www.itfya.org).

Pérez, C. (2014): “La UE alcanza un pacto político para aplicar la Tasa Tobin desde 2015”, *El País*, Secc. Economía (02/04/2014)

Pérez, C. (2014): “Los socios europeos aplazan la entrada en vigor de la Tasa Tobin a 2016”, *El país*, Secc. Economía (06/05/2014).

Rodríguez Morejón, A. (2001): “La crisis financiera turca. Origen, evolución y actualidad”, Especialistas de la Dirección de Estudios Económicos y Financieros del Banco Central de Cuba.

Ruíz, S. (2010): Vuelve la Tasa Tobin en versión 2.0, *El País*, 21/10/2013.

Ruíz Huerta, J. (2013): Primer informe sobre la desigualdad en España, Madrid: Fundación Alternativas.

Sanchez, F. (2013): “La Tasa sobre las transacciones financieras encara la recta final”, www.lamarea.com.

Soriano, D. (2012): “La experiencia sueca demostró el fiasco de la Tasa Tobin en 1983”, www.libremercado.com.

Spahn, P.B. (2002): “On the Feasibility of a Tax on Foreign Exchange Transactions”, Tax Notes International, Special Reports, Julio 15.

Steinberg, F. (2012): La Tasa Tobin: el ordoliberalismo vence al neoliberalismo en Europa, Real Instituto Elcano.

Stiglitz, Joseph E. “El malestar en la globalización”, Madrid: 2002, Taurus, p.128.

Vidal –Folch, X. (2014): “Zarpazos a la Tasa Tobin”, *El País*, Secc. Economía, (07/05/2014).

