

TRADE UNION ADVISORY COMMITTEE
TO THE ORGANISATION FOR ECONOMIC
COOPERATION AND DEVELOPMENT
COMMISSION SYNDICALE CONSULTATIVE
AUPRÈS DE L'ORGANISATION DE COOPÉRATION
ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES



Resumen	1
Supuesto de la OCDE para el próximo decenio: financiar la consolidación fiscal con recursos públicos destinados a la protección social	3
Previsiones de la OCDE del déficit presupuestario y la deuda en el período comprendido entre 2011 y 2017	4
Financiación de la consolidación fiscal, del desarrollo y de las medidas de lucha contra el cambio climático	6
Distribución de los mercados de divisas y de derivados bursátiles y OTC	8
Parámetros de un impuesto sobre las transacciones financieras	9
Panorama general y tamaño de los mercados de divisas y de productos derivados bursátiles y OTC, y perímetros de Tobin, Jetin, Schulmeister y Baker	10
Estimación de los ingresos fiscales de un ITF orientado hacia la estabilidad financiera	12
El sistema de seguros preconizado por el FMI y el reciente impuesto sobre los balances de los grandes bancos	14
Reorientar al sector bancario mundial hacia la economía real	16
Conclusión	17
Fuentes	20
Anexo 1: Propuestas relativas al ITF de Schulmeister, Jetin y Baker et al., respectivamente	21
Anexo 2: Planteamiento de Jetin sobre las tasas de imposición diferenciadas y la elasticidad de los mercados	22

LOS PARÁMETROS DE UN IMPUESTO SOBRE LAS TRANSACCIONES FINANCIERAS Y LA ESCASEZ DE RECURSOS EN LA OCDE PARA LOS BIENES PÚBLICOS MUNDIALES EN EL PERÍODO 2010 – 2020

SECRETARÍA DE LA TUAC¹
PARÍS, 15 DE FEBRERO DE 2010

Resumen

1 En el presente documento se examinan el valor y los parámetros de un impuesto sobre las transacciones financieras (ITF) en un contexto en que se registran, por una parte, enormes carencias de recursos públicos en los países de la OCDE como consecuencia de la crisis financiera y, por otra parte, se plantea la necesidad de que se cumplan los importantes compromisos gubernamentales contraídos respecto de la financiación del desarrollo y de las medidas de adaptación y de atenuación de los efectos del cambio climático.

2 Como resultado de la crisis mundial y de las medidas adoptadas para rescatar al sector bancario, los déficits de los gobiernos de la OCDE han alcanzado niveles sin precedentes. En los países de la OCDE, el costo de la consolidación fiscal, cuyo importe estimado se situará entre 300-370.000 millones de dólares EE.UU. por año en los años venideros, supondrá una carga que obligará a los gobiernos a limitar seriamente los gastos presupuestarios. Las familias trabajadoras podrían acabar pagando dos veces por la crisis: primero, en razón del aumento del desempleo y la caída de los ingresos y, también, como consecuencia de los recortes del gasto público, mediante un acceso reducido a los servicios sociales y el correspondiente aumento de la desigualdad. El programa de consolidación fiscal de la OCDE pondría en peligro los sistemas de protección y cohesión social creados en el período de posguerra. Ahora bien, esos mismos gobiernos tienen aún que cumplir sus compromisos en materia de financiación de bienes públicos globales, en especial, el incremento de la Asistencia Oficial al Desarrollo al 0,7 por ciento del Producto Nacional Bruto y las medidas de adaptación y mitigación del cambio climático para los países en desarrollo. La escasez de recursos para los bienes públicos mundiales que se registraría sería del orden de 324-336.000 millones de dólares por año entre 2012 y 2017 (156.000 millones para el cambio climático, 168-180.000 millones para la AOD). Estas cifras podrían cambiar si la economía mundial evolucionara hacia una recuperación autosustentable y si aumentara la tasa de crecimiento y por ende, la recaudación fiscal. Sin embargo, al menos una parte de las nuevas políticas públicas que

EN ASOCIACIÓN CON



El presente estudio fue elaborado por Pierre Habbard (TUAC) con contribuciones de Kirsty Drew y John Evans (TUAC), Anabella Rosenberg (CSI y TUAC), Peter Bakvis y Francisca Ricciardone (Oficina de Washington - CSI/Global Unions) y Andrew Jackson (Canadian Labour Congress).

surjan de la crisis debe fundamentarse en una revisión de la política fiscal. Los criterios de toda política fiscal deben ser la justicia social, el valor económico y la aceptabilidad política. Por todos esos criterios se justificaría la creación de un impuesto sobre las transacciones financieras.

3 Para ofrecer una justificación económica de un ITF es preciso, en primer lugar, reconocer los efectos perjudiciales de la especulación a corto plazo, que produce desviaciones fuertes y duraderas en los precios de los activos respecto de sus niveles de equilibrio teóricos. Tales “desviaciones” de los precios dan lugar a burbujas especulativas a largo plazo. El aumento mensurado y controlado de los costos de las transacciones que conlleva un ITF desaceleraría el ritmo de las transacciones de tal forma que los flujos de capital se alinearían con los parámetros económicos y la economía real, liberando, al mismo tiempo, nuevos recursos para la financiación de los bienes públicos mundiales. Desde que James Tobin formulara su propuesta original, la idea de un impuesto sobre las transacciones financieras ha sido desarrollada de diferentes maneras por diferentes economistas y grupos de la sociedad civil, con un interés específico en la financiación para el desarrollo. Hoy en día, esta cuestión ha vuelto a adquirir vigencia con la crisis mundial actual y, en particular, en el marco del proceso del G20. Contrariamente a lo que se escribía sobre el tema antes de la crisis, la propuesta ha logrado ahora una gran aceptación como instrumento de estabilidad financiera y como solución para financiar el desarrollo.

4 El presente informe analiza tres importantes contribuciones relativas a la introducción de un ITF orientado hacia la estabilidad financiera, que fueron publicadas en 2009 en Austria, Francia y Estados Unidos. Este análisis demuestra que se podría crear un impuesto sobre las transacciones financieras con diferentes tipos para cada “contraparte” (bancos regulados, otras entidades financieras y de capital privado, entidades no financieras e instituciones públicas) y para diferentes transacciones (mercados cambiarios ‘tradicionales’, productos derivados bursátiles, productos derivados extrabursátiles (OTC)), asumiendo que algunas categorías de contrapartes (por ejemplo, los fondos de inversión de alto riesgo o “hedge funds”) o de transacciones (por ejemplo, algunos productos derivados) son más propensos a la especulación que otros. Este régimen fiscal de varios niveles contribuiría a identificar el nivel idóneo de reducción de las transacciones, que debería ser suficientemente amplio para eliminar las operaciones especulativas a corto plazo, pero no tan amplio que impida el funcionamiento normal de los mercados. Dado que han cambiado las posibilidades de financiación de los bienes públicos mundiales como consecuencia de la escasez de recursos de los países de la OCDE y habida cuenta de las nuevas preocupaciones relativas a la estabilidad financiera asociadas con la industria financiera sumergida, es importante que un ITF abarque los productos derivados bursátiles y extrabursátiles, que constituyen, con creces, el grueso de las transacciones realizadas. Por consiguiente, se debe otorgar una alta prioridad a la normalización y reglamentación general de los derivados OTC – cuestión que figura en el orden del día de la reunión del G20 – para evitar problemas de viabilidad respecto de la aplicación de un ITF a las transacciones OTC.

5 El FMI ha abogado a favor de la creación de un “sistema mundial de seguros bancarios” como alternativa a un ITF, al que se opone el Fondo. Los dos instrumentos difieren en lo tocante a los ingresos (que en el régimen de seguros no estarían disponibles para bienes públicos) y a la gestión de los riesgos (que en el caso del sistema de seguros se basaría en la institución, mientras que en el ITF se basa en la transacción). Han transcurrido dos años y medio desde el comienzo de la crisis y aún subsisten graves fallos en el marco de supervisión financiera nacional e internacional. Un ITF, al contrario de la propuesta

del sistema de seguros, ofrecería a los gobiernos una poderosa herramienta de reglamentación que no dependería de la capacidad de las autoridades de supervisión de medir o evaluar el riesgo. Un impuesto sobre las transacciones financieras es por lo tanto el instrumento de “bajo costo” más apropiado para hacer frente a la volatilidad de los precios de los activos y reducir el tamaño de la industria bancaria internacional, especialmente en un momento en que el marco de supervisión de las finanzas internacionales está tan maltrecho que su reforma tomará décadas. También permitiría liberar nuevos recursos para financiar bienes públicos mundiales, como el cambio climático y el desarrollo, habida cuenta de que los servicios públicos y los sistemas de protección social podrían estar en peligro si se pone en marcha la consolidación fiscal en el marco de la OCDE.

Supuesto de la OCDE para el próximo decenio: financiar la consolidación fiscal con recursos públicos destinados a la protección social

6 En noviembre de 2009, la OCDE predijo que, en el próximo decenio, la deuda pública y el déficit presupuestario estatal alcanzarían niveles sin precedentes en el período de posguerra. Se ha previsto que el total del déficit presupuestario estatal y de la deuda pública de los países de la OCDE supere el 7,6 por ciento y el 103 por ciento del PIB respectivamente en 2011, en comparación con el 1,3 por ciento y el 73 por ciento en 2007. Este enorme déficit de recursos públicos se distribuye de forma desigual según los países. Como se aprecia en el cuadro 1, los Estados Unidos, el Japón y el Reino Unido conformarán juntos más de la mitad del déficit total de los países de la OCDE.

CUADRO 1: PREVISIONES DE LA OCDE DE LOS DÉFICIT ESTATALES GENERALES EN 2011

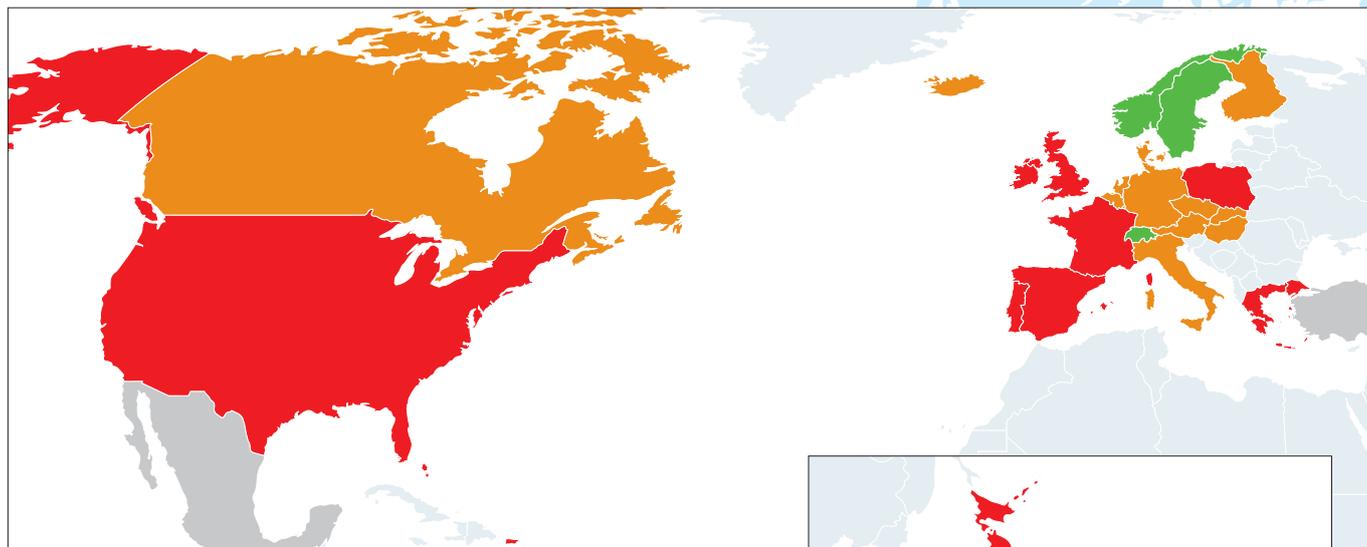
	2007	2011		
	% del PIB	% del PIB	En miles de millones de dólares EE.UU.	Porcentaje del total
OCDE – Total	1.3 %	7.6 %	3.172	100 %
Estados Unidos	2.8 %	9.4 %	1.439	45 %
Japón	2.5 %	9.5 %	397	13 %
Reino Unido	2.7 %	12.5 %	279	9 %
Zona euro	0.6 %	6.2 %	683	22 %

Fuente: cálculos de la TUAC en base a los datos de OCDE 2009a y stats.OECD.org

7 La escasez de finanzas públicas prevista en los países de la OCDE también se puede medir utilizando las expectativas de crecimiento de las necesidades de financiación neta. En esta esfera las perspectivas son incluso peores, como se muestra en el gráfico 1. Si bien en 2007 las necesidades de financiación eran equivalentes al déficit presupuestario, desde entonces han crecido a un ritmo mucho mayor, hasta tal punto que en 2009, los ministerios de hacienda de los países de la OCDE emitieron más de 3,5 billones de dólares en valores públicos, importe siete veces mayor que el de 2007. Hasta ahora los inversores han estado dispuestos a absorber este nivel excepcional de emisión de valores gubernamentales de bajo rendimiento. Esta situación, sin embargo, podría cambiar repentinamente, si los inversores decidieran volver a diversificar sus carteras a medida que avanza la recuperación, que siguen aumentando los niveles de deuda y se degrada la clasificación de riesgo de créditos soberanos, como en el caso de Grecia, lo que en conjunto, ejercería una presión al alza en los tipos de interés. Según las previsiones de la OCDE, los pagos gubernamentales de los intereses netos de la deuda podrían aumentar sustancialmente en los Estados Unidos en 2010 (OCDE 2010a).

“El modelo de reforma fiscal que propone la OCDE para el próximo decenio - los años “de los “países ricos muy endeudados” - incluiría recortes en los servicios públicos, los esquemas de seguridad social y pensiones públicas, así como reformas fiscales regresivas.”

Previsiones de la OCDE del déficit presupuestario y la deuda en el período comprendido entre 2011 y 2017



Pays Crecimiento real del PIB 2011-2017 Equilibrio presupuestario 2011 Previsiones de la OCDE

Corea	4,5	1,1	No requiere austeridad fiscal
Noruega	3,5	10,9	
Suecia	3	-2	
Suiza	2,8	-1,3	Requiere tres años de austeridad presupuestaria equivalente a 1% del PIB por año 2012-2014
Australia	3,9	-2,6	
Austria	2,5	-5,8	
Bélgica	1,8	-5,2	
Canadá	2,2	-4,5	
República Checa	4,1	-5	
Dinamarca	2,1	-4	
Finlandia	3,2	-5,1	
Alemania	1,6	-4,6	
Hungría	4,7	-3,7	
Islandia	2,9	-5,8	
Italia	1,9	-5,1	
Luxemburgo	5	-3,6	
Países Bajos	2	-5,3	
Nueva Zelanda	2,3	-3,9	
Eslovaquia	4,9	-5	Seis años de austeridad presupuestaria equivalente al 1% del PIB por año 2012-2017
Francia	1,8	-8	
Grecia	3,6	-10	
Irlanda	3,1	-11,6	
Japón	1,2	-9,5	
Polonia	2,8	-6,8	
Portugal	1,4	-7,8	
España	3	-7,7	
Reino Unido	3,1	-12,5	
EE.UU.	2,6	-9,4	
México	3,8	n.a	n. d.
Turquía	6,7	n.a	
La zona del euro	2,1	-6,2	
Total de la OCDE	2,6	-7,6	

Fuentes: OECD 2009a

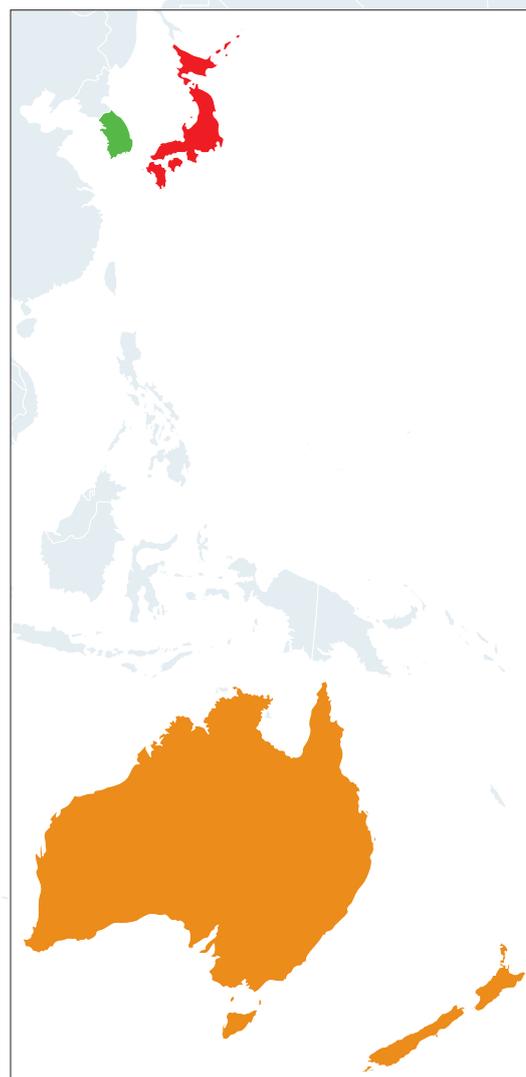
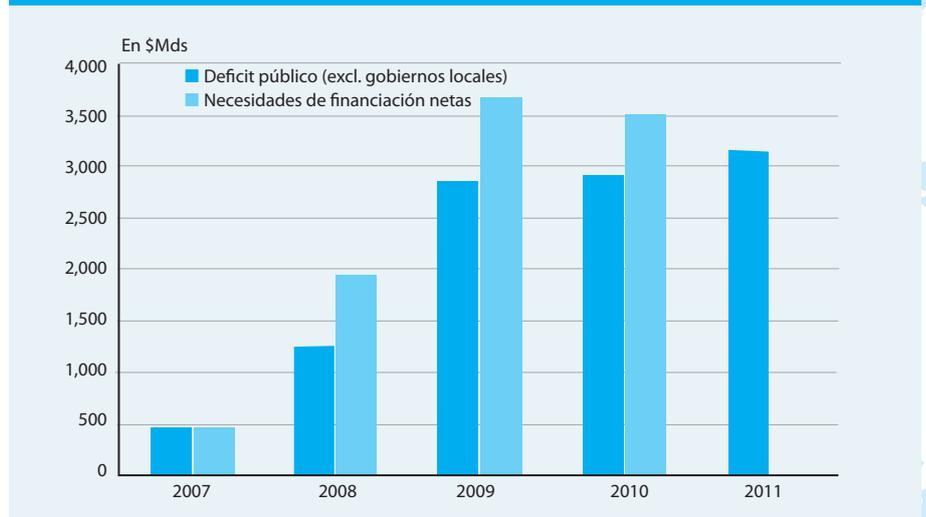


GRÁFICO 1: EFECTOS DE LA CRISIS EN LAS FINANZAS PÚBLICAS DE LAS ECONOMÍAS DE LA OCDE



Fuente: OCDE 2010a

“Las limitaciones a los presupuestos públicos en los países de la OCDE se producen en un momento en que los objetivos de garantizar el acceso a los bienes públicos mundiales no se han cumplido aún”

8 La OCDE (al igual que el FMI) ha aceptado que en 2010 el “balance de los riesgos” obliga a conceder prioridad al mantenimiento de las ayudas para estimular la economía mundial más bien que a la consolidación fiscal. Sin embargo, la OCDE alega que el año 2011 será crucial y que si no se adoptan medidas de consolidación fiscal destinadas a hacer descender los desequilibrios fiscales a niveles normales (por debajo del 2 por ciento) a más tardar en 2011, la sostenibilidad fiscal a largo plazo – y por ende, el acceso rentable a la financiación – se verá seriamente en peligro. En un supuesto publicado en noviembre de 2009, la OCDE describe una estrategia de consolidación fiscal para las economías de la OCDE para colmar la falta de recursos públicos entre 2011 y 2017. Suponiendo que se constate una recuperación gradual del orden de 2,6 por ciento del PIB real – y que no haya una recesión secundaria – se podría conseguir una reducción de un 2-2,5 por ciento del déficit sin tener que recurrir a reformas estructurales. Esto lleva a la OCDE a postular que se puede conseguir una reducción del déficit de un 5 por ciento mediante la adopción de medidas de consolidación fiscal. Como se muestra en página 4, el supuesto de la OCDE se basa en:

- Una consolidación fiscal durante tres años equivalente al 1 por ciento del PIB por año entre 2012 y 2014 para 15 países de la OCDE para los que el déficit presupuestario en 2011 será de alrededor de 2-6 por ciento (abarcando a la mayoría de los miembros de la OCDE);
- Un esfuerzo fiscal adicional durante tres años (también equivalente al 1 por ciento del PIB por año) entre 2015 y 2017 para los nueve países cuyo déficit superará el 6 por ciento del PIB en 2011: Francia, Grecia, Irlanda, Japón, Polonia, Portugal, España, el Reino Unido y los Estados Unidos.

9 Según la OCDE, esta consolidación presupuestaria sin precedentes debe acompañarse de “aumentos de eficiencia” y reformas del sector público, así como de “reformas que ya se imponían” de los planes de pensión públicos (OCDE 2009a). En cuanto a los ingresos del Estado, la OCDE se manifiesta fuertemente a favor de ampliar la base imponible y de aplicar reformas fiscales y regresivas, cuyas repercusiones serán mayores para los hogares, y que incluyen aumentar la imposición directa (incluido el IVA y el impuesto sobre la propiedad), recortar la franja superior del impuesto sobre la renta de las personas físicas y mantener o bajar los impuestos sobre los beneficios de las empresas (OCDE 2009c). En general, el supuesto de reforma fiscal de la OCDE que se propone para el próximo decenio – los años de los “países

ricos muy endeudados” – incluiría recortes en los servicios públicos, seguridad social y pensiones públicas, así como reformas fiscales regresivas. Así, la familias trabajadoras pagarían dos veces – si no tres veces – la crisis actual: primero, por el aumento del desempleo y la caída de ingresos y luego, por el acceso reducido a los servicios sociales y el aumento correspondiente de las desigualdades por causa de la financiación de los esfuerzos de consolidación fiscal del 1 por ciento del PIB por año. Preocupa a los sindicatos que ese programa de consolidación fiscal ponga en peligro los sistemas de protección y cohesión sociales del período postguerra.

Financiación de la consolidación fiscal, del desarrollo y de las medidas de lucha contra el cambio climático

10 La puesta en marcha de las propuestas fiscales de la OCDE ocasionaría una carencia de recursos de alrededor de 372.000 millones de dólares EE.UU. por año en el período 2012-2014 (25 Estados Miembros aplicarían la consolidación fiscal del 1 por ciento del PIB) y 295.000 millones de dólares para el período 2015-2017 (en los nueve Estados Miembros restantes)¹. La escasez de recursos solamente en los Estados Unidos se elevaría a 155-168.000 millones de dólares por año en el período 2012-2017, seguidos de Japón (\$43-46.000 millones), el Reino Unido (\$22-25.000 millones) y Francia (\$22-23.000 millones). Estas son estimaciones muy amplias que se basan en las previsiones de la OCDE. Sin embargo, contribuyen a evaluar la magnitud de las limitaciones presupuestarias en el próximo decenio, si se aplican las recomendaciones de política de la OCDE. Estas limitaciones se producen en un momento en que los compromisos relativos a los bienes públicos mundiales están aún por cumplirse, a saber:

- Los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) a más tardar en 2015;
- Las medidas de mitigación y adaptación en relación con el cambio climático para los países en desarrollo.

11 No ha habido hasta ahora ningún control exhaustivo de la brecha entre los compromisos y su cumplimiento para financiar los ODM². A nivel mundial, la cifra que se cita con mayor frecuencia en los medios es una estimación de costos del Banco Mundial en 2003 de 50-65.000 millones de dólares per año, existiendo estimaciones más recientes para las regiones de África y Asia Pacífico³. A los fines del presente estudio, la falta de recursos para cumplir el objetivo de que la ayuda oficial al desarrollo alcance el 0,7 por ciento del Ingreso Nacional Bruto (INB) – al que se han comprometido formalmente todos los países de la OCDE miembros del Comité de Asistencia al Desarrollo (DAC⁴) – se usa como indicador sustitutivo. En base a las cifras del OCDE-DAC⁵ y el nivel promedio ponderado de AOD actual del 0,3 por ciento del INB, la falta de recursos total en la OCDE para el período 2012-2017 para alcanzar el objetivo del 0,7 por ciento ascendería a 168-180.000 millones de dólares

1 Basado en el PIB de 2008 a los precios y tipos de cambio actuales (Stat portal OCDE), estimaciones y previsiones de crecimiento del PIB real para el período 2009-2017, publicado en OCDE 2009a.

2 En la Cumbre del G8 en L'Aquila en 2009, los líderes encargaron a un grupo de trabajo que concibiera una metodología para hacer frente a los compromisos del G8 en materia de desarrollo y en relación con el desarrollo. Este trabajo está en curso.

3 Por ejemplo, en 2008 el Grupo director para los ODM de África calculó que la falta de recursos se sitúa en 28.000 millones de dólares EE.UU. por año (<http://www.mdgafrica.org>). En los países menos adelantados de la región Asia Pacífico, las Naciones Unidas estimaron que la escasez de recursos asciende a 8.000 millones de dólares por año. (A Future Within Reach, UN-ESCA, 2008).

4 Es decir, todos los miembros de la OCDE con la excepción de la República Checa, Hungría, Islandia, Corea, México, Polonia, Eslovaquia y Turquía.

5 <http://www.OCDE.org/dataOCDE/48/34/42459170.pdf>

EE.UU. por año⁶ – de los cuales, 81-88.000 millones se atribuiría a los Estados Unidos (la AOD actual está en el 0,18 por ciento del INB) y 27.000 millones de dólares a Japón (también en el 0,18 por ciento del INB).

CUADRO 2: FALTA DE RECURSOS EN LOS PAÍSES DE LA OCDE PARA LA FINANCIACIÓN DEL DESARROLLO Y EL CAMBIO CLIMÁTICO

Estimaciones indicativas en miles de millones de dólares EE.UU.	2012-2014	2015-2017
	Período	Período
Cambio climático	156	156
Medidas de adaptación	86	86
Medidas de mitigación	70	70
AOD de los miembros del DAC que ha alcanzado el 0,7 por ciento del INB	168	180
de los cuales, los Estados Unidos	81	88
de los cuales, el Japón	27	28
Promedio total de la carencia de recursos anual en la OCDE	324	336

Fuente: cálculos de la TUAC en base a los datos del PNUD 2007, CMNUCC 2007 y stats.OECD.org

12 Asimismo, queda aún por garantizar la financiación de las políticas relativas al cambio climático para los países en desarrollo – este fue el principal factor en el fracaso de la Cumbre sobre el Cambio climático en Copenhague en diciembre de 2009. Se prevé que cualquier acuerdo en el futuro exigiría un compromiso por parte de los países de la OCDE de financiar las medidas a corto y medio plazo en los países en desarrollo en relación con (i) la adaptación al cambio climático y (ii) las políticas de mitigación (poner fin a la deforestación, la agricultura sostenible y las transferencias de tecnología). Sin embargo, no existen estimaciones de costo a nivel internacional. En lo referente a la adaptación, el PNUD estima que el costo de las medidas para los países en desarrollo es de 86.000 millones de dólares por año (PNUD 2007) para el que la financiación – según se asume en este estudio – sería cubierta únicamente con recursos públicos de los países de la OCDE⁷. En relación con las políticas de mitigación, la CMNUCC calcula que los costos de las medidas de reducción de las emisiones de gas de efecto invernadero⁸ se sitúan en 200.000 millones de dólares por año, la mitad de las cuales correspondería a los países en desarrollo (CMNUCC 2007). Al contrario de la adaptación, sin embargo, se acepta en general que la financiación de las medidas de mitigación debe fundamentarse en un conjunto más diversificado de recursos que vaya más allá de los presupuestos públicos de los países de la OCDE. Aunque, incluso en una perspectiva conservadora, se esperaría que los países de la OCDE asumieran la carga financiera más importante (aproximadamente el 70 por ciento, equivalente a unos 70.000 millones de dólares). Este porcentaje se podría reducir a medio plazo si se establecen otros mecanismos, como el impuesto mundial a las emisiones de carbono, un porcentaje sobre los ingresos procedentes del comercio del carbón, gravámenes marítimos o aéreos, entre otras medidas. En general, las medidas de adaptación y mitigación del cambio climático para el próximo decenio exigirían que los gobiernos de la OCDE asignaran 156.000 millones de dólares EE.UU. (86.000 millones para la adaptación y 70.000 millones para la mitigación) por año a los países en desarrollo, además de sus compromisos en materia de AOD.

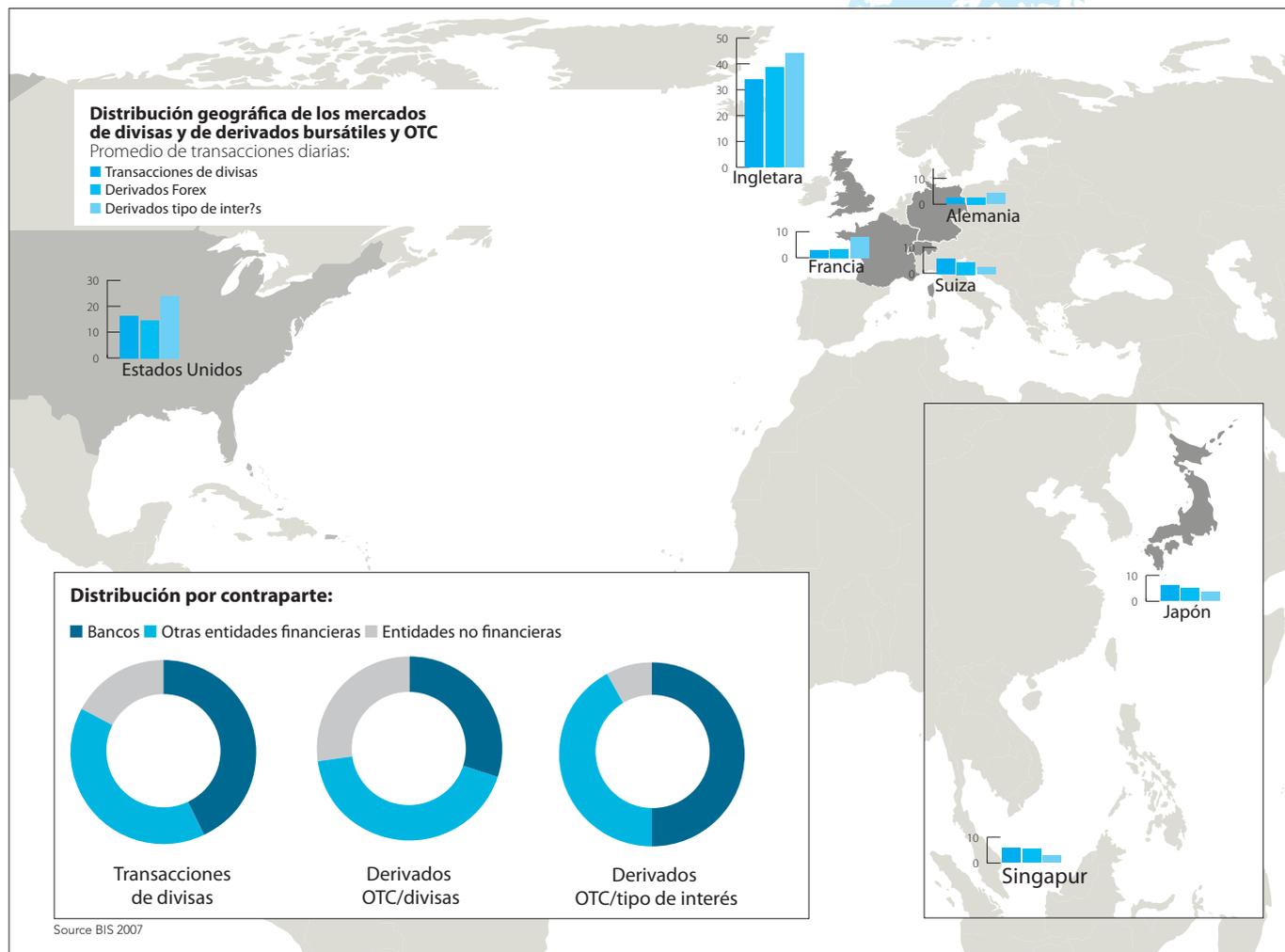
⁶ En base al Ingreso Nacional Bruto a los precios del Mercado en el Stat portal OCDE de 2008 y las estimaciones y previsiones de crecimiento real del PIB para el período 2009-2017 publicado en la OCDE 2009a.

⁷ En 2009, el Banco Mundial estimó que el costo de la adaptación al cambio climático de los países en desarrollo sería de 75-100.000 millones de dólares por año en el período 2010-2050, <http://siterefuentes.worldbank.org/INTCC/Resources/Executivesummary.pdf>

⁸ Las medidas necesarias para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero a los niveles de 2000 en un 25 por ciento a más tardar en 2030.

“El aumento medido y controlado de los costos de la transacción subyacentes a un ITF conduciría a una desaceleración en el ritmo de las transacciones, que permitiría alinear los flujos de capital con los parámetros económicos básicos y la economía real.”

Distribución de los mercados de divisas y de derivados bursátiles y OTC



CUADRO 4A: TRANSACCIONES DIARIAS EN DIVISAS Y DERIVADOS OTC POR CONTRAPARTE

en porcentaje o en miles de millones de dólares, 2007	Bancos	Otras entidades financieras	Entidades no financieras	Porcentaje total	Transacciones diarias	Valor bruto de mercado
Transacciones de divisas	43%	40%	17%	100%	3210	
Derivados OTC / divisas	30%	43%	27%	100%	2319	1611
Derivados OTC/tipo de interés	50%	42%	8%	100%	1686	6724

Fuente: BPI 2007

CUADRO 4B: TRANSACCIONES DIARIAS EN DIVISAS Y DERIVADOS OTC POR JURISDICCIÓN

en porcentaje y en miles de millones de dólares, 2007	Reino Unido	EE.UU	Tercero más grande	Otros	Total	Transacciones diarias	Valor bruto de mercado
Transacciones de divisas	34.1%	16.6%	Suiza (6,1%)	43,2%	100%	3 210	
Derivados OTC en divisas	38.6%	14.6%	Singapur (5,1%)	41,7%	100%	2 319	1 611
Derivados OTC/tipo de interés	44%	24,2%	Francia (8,1%)	23,7%	100%	1 686	6 724

Fuente: BPI 2007

13 En general, como se puede apreciar en el cuadro 2, si se suman las estimaciones indicativas de la escasez de recursos para el cambio climático y la AOD para el período 2012-2017, la brecha de recursos total en los países de la OCDE se acercaría a los 324-336.000 millones de dólares por año. Esta brecha de recursos se produciría en un momento en que los gobiernos se verán presionados por las organizaciones internacionales para recortar fuertemente el gasto público - aproximadamente 300-370.000 millones de dólares por año según nuestros cálculos (cuadro 3) - para financiar la consolidación fiscal, lo que, a su vez, supondrá nuevas limitaciones presupuestarias para los gobiernos.

CUADRO 3: PLAN DE CONSOLIDACIÓN FISCAL DE LA OCDE MEDIANTE RECORTE DE SERVICIOS PÚBLICOS Y PROTECCIÓN SOCIAL

Estimaciones indicativas en miles de millones de dólares EE.UU.	2012-2014	2015-2017
	Período	Período
Consolidación fiscal equivalente al 1 por ciento del PIB por año	372	295
16 países de la OCDE con un déficit presupuestario del 2,5 al 6% en 2011 (consolidación en tres años)	98	-
9 países de la OCDE con un déficit presupuestario superior al 6% en 2011 (consolidación en seis años)	274	295
de los cuales, Estados Unidos	155	168
de los cuales, el Japón	44	46

Fuente: cálculos de la TUAC en base a los datos en OCDE 2009a y stats.OCDE.org

“Contrariamente a lo que se escribía antes de la crisis, la idea ha cobrado una importancia significativa, como instrumento para conseguir la estabilidad financiera y como solución para la financiación del desarrollo.”

Parámetros de un impuesto sobre las transacciones financieras

14 A fin de asentar los fundamentos económicos del impuesto sobre las transacciones financieras es preciso comenzar reconociendo los efectos perjudiciales de la especulación a corto plazo que produce desviaciones importantes y persistentes en los precios de los activos respecto de sus niveles de equilibrio teóricos. Esa desviación de los precios da lugar a burbujas especulativas a largo plazo. Un aumento medido y controlado de los costos de la transacción subyacente a un ITF conduciría a una “desaceleración” en el ritmo de las transacciones, que permitiría alinear los flujos de capital con los parámetros económicos básicos y la economía real. La otra ventaja aclamada de un ITF – a saber, la creación de una nueva y vasta fuente de ingresos para el gobierno – era un objetivo secundario, por lo menos en el planteamiento de James Tobin. “En la medida en que con el impuesto se consigan los objetivos económicos que me motivaron inicialmente”, dijo, “menos ingresos recabaré para las buenas obras mundiales” (TUAC 1995).

15 Desde que James Tobin hiciera su propuesta original, la idea de un ITF ha sido desarrollada de diferentes maneras por expertos académicos y grupos de la sociedad civil, que han incluido parámetros específicos y concedido una prioridad diferente al objetivo dual de aumentar la estabilidad financiera y generar nuevos recursos financieros públicos. De hecho, hasta el inicio de la crisis actual, el objetivo de los ingresos primaba sobre el de la estabilidad financiera. Las propuestas orientadas hacia el desarrollo y la ayuda se centraban en un tipo impositivo minimalista del 0,005 por ciento con el fin de “evitar distorsiones del mercado” y asegurar que los efectos sobre las instituciones financieras fuera “muy difuso” (Hillman et al. 2007 & Schmidt 2007). La financiación de los ODM era casi el único objetivo. Se consideraba que una propuesta de ITF que generara ingresos del orden de 20-30.000 millones de dólares por año sería “suficiente”.

16 Existen una serie de parámetros que se han de tener en cuenta al elaborar una propuesta concreta de ITF:

Panorama general y tamaño de los mercados de divisas y de productos derivados bursátiles y OTC, y perímetros de Tobin, Jetin, Schulmeister y Baker

En 2007 en miles de millones de US\$

		Todos los derivados OTC								
		Derivados OTC Forex y tipo de interés								
Operaciones de divisas tradicionales		(columna a)	(columna b)	(columna c)	(columna d)	(columna e)	(columna f)	(columna g)	(columna h)	
PERIMETRO TOBIN		Transacciones de divisas (a+b)	Transacciones al contado	Operaciones a plazo y swaps Forex	operaciones monetarias de canje (swaps) y opciones	Derivados Forex (b+c)	Derivados Tipo de interés	Derivados OTC Forex y tipo de interés (d+e)	Otros derivados OTC (acciones, productos básicos y crédito)	entre los cuales los canjes de riesgos crediticios (f+g)
Promedio de transacciones diarias:		3 210	1 005	2 076	244	2 319	1 686	4 198		
Cantidades teóricas				29 771	27 789	57 597	388 627	446 224	70 110	45 179
Valores brutos de mercado				667	943	1 611	6 724	8 335	2 809	768
		PERIMETRO JETIN								
		Productos derivados bursátiles								
		Futuros – todos los mercados (c+e+g)	Opciones – todos los mercados (d+f+h)		Futuros - divisas	Opciones - divisas	Futuros – tipo de interés	Opciones- tipo de interés	Futuros - acciones	Opciones - acciones
Encours en montants notionnels		1 585 880	702 107		20 326	2 140	1 433 767	547 629	131 787	152 337
		PERIMETRO SCHULMEISTER								
		Acciones bursátiles								
		todos los mercados (mundo)	NYSE + NASDAQ	Londres	Euronext	Deutsche Börse	Tokyo			
Promedio de transacciones diarias		404	180	41	22	17	26			
		PERIMETRO BAKER								
		Bonos bursátiles								
		Todos los mercados (mundo)	Etats-Unis	London	Euronext	Deutsche Börse	Tokyo			
Promedio de transacciones diarias			1022.6							

Fuente: BPI 2007

CUADRO 5: PARÁMETROS DE LAS PROPUESTAS DE ITF DE TOBIN, JETIN, BAKER Y SCHULMEISTER RESPECTIVAMENTE

	TOBIN	JETIN	BAKER ET. AL.	SCHULMEISTER
Supuestos de tipo impositivo	Uniforme 0,5%	Variable: 0,02% para los bancos; 0,1% para los fondos y empresas	Variable: 0,5% sobre las opciones; 0,01% sobre operaciones al contado; 0,02% sobre futuros 0,5% acciones cotizadas; 0,01% sobre bonos	Uniforme (3 supuestos) 0,01% 0,05%, 0,1%
Reducción del volumen de transacciones		-66% para los bancos y otras instituciones financieras -25% para las entidades no financieras	-50%	-75% (a una tasa del 0,1%) -75% (0,05%) -25% (0,01%)
Alcance de las transacciones:				
Transacciones al contado	◆	◆	◆	◆
Operaciones a plazo y swaps forex		◆	◆	◆
Derivados bursátiles			◆	◆
Derivados OTC				◆
Bonos y acciones			◆	
Ingresos anuales generados (en miles de millones de dólares EE.UU.) ¹				
Mundo	+1000	191,6		917 (0,1%) 650 (0,05%) 286 (0,01%)
US/ALENA		158	176,9	131 (0,01%)
UE		99		103 (0,01%)

Source : Jetin 2009, Baker et. al. 2009, Schulmeister 2009, BIS 2009



También se podría concebir un sistema tributario variable si se asume que determinadas categorías de contrapartes son más propensas a las transacciones especulativas que otras”

- La tipo impositivo: el tipo propuesto oscila entre el 0,5 por ciento (que fue lo que propuso originalmente James Tobin) y el 0,01 por ciento (que se ha propuesto más recientemente).
- Los supuestos acerca de la reducción del volumen de transacciones comerciales necesaria para eliminar las transacciones especulativas a corto plazo, que resultaría de la aplicación del impuesto, que varían entre -25 por ciento y -75 por ciento de reducción en el volumen de las transacciones y que son fundamentales para determinar los ingresos esperados del impuesto. Una etapa esencial para crear un ITF adecuado es determinar el tope máximo de la reducción del volumen por encima del cual el ITF afectaría el funcionamiento normal de los mercados y ocasionaría problemas de liquidez.
- El ámbito de las transacciones cubierto por el impuesto es igualmente importante: si bien Tobin se centraba únicamente en las transacciones en divisas “al contado”, las propuestas más recientes amplían la cobertura a los derivados bursátiles, los derivados OTC (no bursátiles), cuando no a los bonos y las acciones. Página 10 describe las principales categorías de las transacciones que utiliza el Banco de Pagos Internacionales (BPI).
- El alcance de la participación de los interlocutores del mercado o “contrapartes”: Tobin no excluyó la posibilidad de aplicar exenciones a determinadas categorías de operadores del mercado como los bancos centrales o, en el otro extremo, a los particulares o los hogares. Existen tres grandes categorías de participantes del mercado o contrapartes (definiciones del BPI):
 - “Agentes registrados”: grandes bancos y corredores de bolsa que están registrados ante los bancos centrales o ante las autoridades de regulación de los mercados financieros;
 - “Otras entidades financieras”: bancos más pequeños pero también, y no menos importante, los fondos de inversiones de alto riesgo, fondos de pensiones y fondos soberanos;
 - “Las entidades no financieras”: empresas privadas no financieras e instituciones gubernamentales.
- La cobertura geográfica: si bien la mayoría de las contribuciones asumen que el ITF se aplicaría en el mundo entero, muchas propuestas incluyen supuestos geográficos en los que se abarca a los Estados Unidos (o TLCAN) y a la UE (o la UE + Noruega y Suiza). Esta perspectiva geográfica puede ser legítima en la medida en que el comercio de divisas (así como las transacciones de productos derivados) se concentra exclusivamente en un puñado de países (sobre todo los Estados Unidos, el Reino Unido, Suiza y Singapur).

¹⁷ Por consiguiente, se pueden establecer diferentes tipos impositivos para diferentes contrapartes. Se podría aplicar un tipo impositivo bajo a los operadores que ostentan una gran elasticidad⁹, como los bancos, y una tasa alta para aquellos que gozan de una elasticidad baja como las entidades no financieras. También se puede establecer en función del tipo de transacción – un tipo bajo para transacciones de divisas ‘tradicionales’ y uno alto para algunos derivados o para acciones cotizadas. Las repercusiones en los participantes del mercado serían diferentes en cada caso. Por ejemplo, un ITF que se aplicara a los mercados de divisas “tradicionales” y a los derivados OTC vinculados con el tipo de interés se dirigiría directamente a los bancos y a “otras entidades financieras”, teniendo en cuenta su cuota de comercio tal como se expone

9 La magnitud de la reducción en el volumen de transacciones sería superior al aumento de los costos de la transacción resultantes del impuesto.

en el cuadro 4^a (página 8). Por otra parte, un ITF sobre los derivados OTC vinculados con las divisas afectaría a las “otras entidades financieras” prioritariamente (incluidos, se podría suponer, muchos fondos de alto riesgo), incidiendo en las entidades no financieras a un nivel más alto que el que se observaría con un ITF vinculado a transacciones de divisas. Por lo tanto, hay una variación considerable en los ingresos anuales generados por un ITF, de 10.000 millones (o menos) a 1 billón de dólares por año.

18 La distribución geográfica de las transacciones confirma el nivel excesivo de concentración. Las jurisdicciones de Estados Unidos y del Reino Unido concentran más del 50 por ciento de las transacciones comerciales en los principales segmentos, sea en transacciones de divisas tradicionales o en derivados OTC.

Estimación de los ingresos fiscales de un ITF orientado hacia la estabilidad financiera

19 La propuesta de un ITF ha vuelto a plantearse como prioridad en la agenda internacional debido a la actual crisis mundial, captando en particular a la atención del G20. Contrariamente a lo que se escribía antes de la crisis, la idea ha cobrado una importancia significativa, como instrumento para conseguir la estabilidad financiera y como solución para la financiación del desarrollo. Desde la perspectiva de los ingresos, las estimaciones de la escasez de recursos de los países de la OCDE para la próxima década – por aproximadas que sean – ponen de manifiesto la escala del problema de los presupuestos públicos en el período posterior a la crisis, y arrojan nueva luz sobre las ventajas de un ITF. A los efectos del presente estudio, hemos seleccionado tres contribuciones publicadas en 2009, que abordan el objetivo dual de la estabilidad financiera y la financiación del desarrollo, y que han cobrado relevancia entre los proponentes de un ITF en sus regiones respectivas, Europa y América del Norte:

- “The Potential Revenue from Financial Transactions Taxes” (Los ingresos potenciales de un impuesto sobre las transacciones financieras) de Dean Baker, Robert Pollin, Travis McArthur y Matt Sherman, publicado conjuntamente por el Center for Economic and Policy Research (CEPR) de Washington y el Instituto de Investigación de Economía Política de la Universidad de Massachusetts, diciembre de 2009 (BAKER 2009). El estudio (en adelante, “Baker”) contiene cifras actualizadas de un estudio anterior publicado por los autores en 2003;
- “Financing Development with global taxes: Fiscal revenues of a currency transaction tax” (La financiación del desarrollo con los impuestos mundiales: los ingresos fiscales de un impuesto sobre las transacciones de divisas) de Bruno Jetin, Profesor en la Universidad Paris-Nord y miembro del Consejo Científico de ATTAC-Francia, marzo de 2009 (JETIN 2009);
- “A General Financial Transaction Tax: A Short Cut of the Pros, the Cons and a Proposal”, (Un impuesto general sobre las transacciones financieras: un breve resumen de los pros, contras y una propuesta) de Stephan Schulmeister, Investigador Principal en el Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung (WIFO), Centro de investigación conjunto de empleados y trabajadores, con sede en Viena. El estudio fue publicado en septiembre de 2009 (SCHULMEISTER 2009).

²⁰ La propuesta de Bruno Jetin es la que más se acerca a la propuesta de tasa Tobin original. En base al informe trienal del BPI de 2007 (BIP 2007) y los trabajos previos realizados por los gobiernos belga, finlandés y francés a principios de la década del 2000, la propuesta de Jetin consiste en un ITF con tasas de imposición diferentes según la contraparte con un tipo 'reducido' del 0,02 por ciento para los bancos y un tipo más elevado del 0,1 por ciento para otras entidades financieras y no financieras. La razón de ello estriba en los niveles diferentes de elasticidad de los bancos – y por consiguiente, la reducción en sus volúmenes de transacciones en el período posterior a la aplicación del impuesto – en comparación con los de otras entidades financieras y no financieras (véase el Anexo 6). También se podría concebir un sistema tributario variable si se asume que determinadas categorías de contrapartes son más propensas a las transacciones especulativas que otras (por ejemplo, los fondos de inversiones de alto riesgo). En cuanto al alcance de las transacciones, el ITF de Jetin abarcaría los mercados de divisas “tradicionales” (que es el perímetro de Tobin), con la exclusión de todos los productos derivados, que se intercambien en mercados bursátiles o no. Teniendo en cuenta la elasticidad (y el fraude fiscal), los ingresos generados equivaldrían a 191.600 millones de dólares EE.UU. en todo el mundo (en base a las cifras de 2007), 158.000 millones de dólares solamente para el TLCAN y 99.000 millones de dólares para la UE¹⁰.

“La opción del sistema de seguro plantearía una serie de problemas normativos y de políticas públicas comparados a los generados por un ITF. La diferencia estriba en la manera de gestionar los riesgos financieros.”

²¹ La propuesta de Baker tienen un ámbito de aplicación más amplio que el de las de Tobin o de Jetin (véase página 10, que ofrece una panorámica general de la cobertura de cada una de las tres propuestas). Además de los mercados de divisas tradicionales, el ITF de Baker se aplicaría a casi todas las transacciones que se realizan en los mercados bursátiles organizados (futuros y opciones) así como bonos y acciones cotizadas. En base a una reducción uniforme de -50 por ciento en el volumen de transacciones, se aplicaría un tipo impositivo distinto por categoría de transacción. En el caso de las transacciones y operaciones de canje (swaps) al contado (en el perímetro de Tobin) y los bonos, se aplicaría una tasa baja del 0,01 por ciento; los derivados bursátiles serían gravados a un tipo del 0,5 por ciento en el caso de las opciones y 0,02 por ciento en el caso de los futuros, y las acciones cotizadas a una tasa del 0,5 por ciento. En las jurisdicciones de Estados Unidos la propuesta de Baker generaría 176,900 millones de dólares en ingresos anuales (en base a las cifras de 2008). Asimismo, el ITF de Baker se apartaría considerablemente del proyecto original de Tobin, en la medida en que derivaría la gran mayoría de los ingresos no de transacciones de divisas o de derivados bursátiles, sino de activos que presuntamente se acercan más a la economía real, a saber, bonos y acciones (134.500 millones de dólares EE.UU.).

²² La propuesta de ITF de Schulmeister tiene una cobertura incluso más amplia que la de Baker (véase página 10). Abarca los mercados de divisas (el perímetro de Tobin y Jetin), los derivados bursátiles (de la propuesta de Baker) pero también los derivados OTC, sean los relacionados con los tipos de interés, las divisas, las acciones, los productos básicos, y el crédito (incluidos los canjes para cobertura de riesgos crediticios (credit default swaps o CDS)). Esto garantizaría una igualdad de condiciones entre los mercados de productos bursátiles y OTC. En realidad, si se aplicara un impuesto a los productos bursátiles esto ocasionaría una migración de transacciones del mercado bursátil hacia los mercados no bursátiles (OTC). El estudio hace hincapié en la naturaleza inherentemente especulativa de los productos derivados que fueron introducidos para proteger a los inversores contra la volatilidad de los activos subyacentes: “no es posible que el alza espectacular de las transacciones de productos derivados se deba a las actividades de los fondos de inversiones de

¹⁰ Las cifras no cuadran debido a una contabilización doble en las regiones.

alto riesgo, porque el volumen de las transacciones de derivados es mucho más importante como para originarse en los fondos”. Igualmente, cuestiona el papel desempeñado por las transacciones técnicas: “los volúmenes generales de transacciones se originan en las transacciones técnicas ya que esta práctica utiliza datos de frecuencias cada vez más altas (los intercambios se realizan cada vez más “rápidamente”). Al mismo tiempo, las transacciones técnicas no se relacionan con los indicadores básicos del mercado”. Como Baker y Jetin, Schulmeister utiliza tasas normalizadas de reducción del volumen de transacciones que no distinguen entre contrapartes: -25 por ciento para un tipo impositivo del 0,01 por ciento, -65 por ciento para 0,05 por ciento y -75 por ciento para el 0,1 por ciento. El hecho de que las reducciones esperadas de los volúmenes de transacciones se derivan de supuestos en vez de estimaciones empíricas reales, constituye una desventaja del argumento a favor de un ITF. Habida cuenta de la mayor cobertura del ITF propuesto por Schulmeister, los ingresos esperados son considerablemente mayores que los de Baker y Jetin: a nivel internacional, un impuesto del 0,1 por ciento generaría ingresos equivalentes a 1,688 por ciento del PIB mundial, es decir, aproximadamente 917.000 millones de dólares, 650.000 millones de dólares a una tasa del 0,05 por ciento y 286.000 millones de dólares a una tasa de 0,01 por ciento. En América del Norte produciría ingresos del orden de 250-300.000 millones de dólares a una tasa del 0,05 por ciento y para Europa, de alrededor de 200-250.000 millones de dólares EE.UU.

El sistema de seguros preconizado por el FMI y el reciente impuesto sobre los balances de los grandes bancos

23 En la Cumbre del G20 en Pittsburgh en septiembre de 2009, los dirigentes mundiales instaron al FMI a que emprendiera estudios para determinar una “contribución justa y sustancial” que podría hacer el sector financiero para pagar “las cargas asociadas con las intervenciones realizadas por los gobiernos para rescatar el sistema bancario”. Los dirigentes además encomendaron al FMI “que reforzara su capacidad de ayudar a sus Miembros a hacer frente a la volatilidad financiera, reduciendo las perturbaciones económicas debidas a los repuntes repentinos de los flujos de capital y la necesidad observada de una acumulación excesiva de reservas.” El FMI procedió rápidamente a descartar públicamente el ITF¹¹ como una alternativa susceptible de considerarse en el informe encomendado (publicación prevista en abril de 2010). Tras este rechazo inicial, sin embargo, un portavoz del FMI declaró posteriormente que se incluiría la cuestión del ITF para su consideración en el marco del mandato del G20. La reacción escéptica del FMI no es sorprendente. Desde 1995 – cuando la tasa Tobin se convirtió en una “cuestión de interés mundial” – el FMI no ha considerado seriamente este tema. Las advertencias del FMI – y la OCDE – contra los efectos negativos de un ITF, se basaban en gran parte en breves reseñas de estudios académicos existentes. Ni el FMI ni la OCDE han publicado ningún estudio completo basado en pruebas contundentes, o realizado modelos sobre esa cuestión a nivel interno, pese a su conocida experiencia práctica, conocimientos y disponibilidad de recursos para este tipo de ejercicio.

24 Las más fuertes objeciones del FMI a un ITF se relacionan con las repercusiones negativas que tendría la reducción en el volumen de transacciones en (i) la volatilidad de los precios, (ii) la liquidez de los mercados y, en general, en la eficiencia de los mercados. Las demás objeciones se refieren a la posible transferencia de los costos de transacción añadidos a los “inversores

11 Transcripción de una conferencia de prensa ofrecida por el Director General del Fondo Monetario Internacional, Dominique Strauss-Kahn, conjuntamente con el Primer Director Adjunto, John Lipsky, y la Directora de Relaciones Exteriores, Caroline Atkinson, Estambul, Turquía, viernes 2 de octubre de 2009.

de clase media”, la posibilidad de optar por estrategias para evitar el pago de impuestos (paraísos fiscales, “disfrazar” una transacción sujeta al impuesto en una que no lo está) o el argumento más teórico de que el impuesto debe aplicarse al valor añadido y no a las transacciones. Dean Baker ha publicado un conjunto de respuestas muy sólidas a esas críticas (BAKER 2010) y Stephan Schulmeister también lo ha hecho en su propuesta de ITF. En general, quizás el aspecto más importante que se deberá tener en cuenta al examinar las ventajas e inconvenientes de un ITF es la necesidad de un enfoque global – un análisis costo/beneficio – y de considerar los problemas *específicos* vinculados a una propuesta de ITF concreta (al contrario de los problemas genéricos que también se plantearían si se adoptaran otras opciones reglamentarias comparables en términos de magnitud y ambición). Las preocupaciones del FMI y la OCDE acerca de la viabilidad del ITF pertenecen claramente a la última categoría. Sí, aplicar un ITF sería complicado. Sin embargo, es preciso preguntarse si un ITF sería *más* complicado de aplicar que una solución alternativa que garantizara estabilidad financiera y objetivos comparables respecto de los bienes públicos mundiales. Como suele suceder con cualquier forma de reglamentación, un ITF seguramente generaría costos colaterales. Por ejemplo, como señala Baker, en determinadas circunstancias, el nivel de reducción de los volúmenes de transacciones o en la liquidez podría superar los niveles deseados. Esta posibilidad tiene ciertamente menos importancia si se le compara con el costo de la inacción, habida cuenta de la situación actual en la que los derivados OTC no reglamentados representan un importe 10 veces superior al PIB mundial en términos teóricos y el PIB total de los Estados Unidos en términos de valor bruto de mercado.



A diferencia del sistema de seguro, el ITF ofrece la ventaja de proporcionar a los gobiernos una potente herramienta de reglamentación que no dependería de la capacidad de las autoridades de supervisión de medir o evaluar el riesgo.

25 A estas alturas del debate en el G20 sobre un ITF y, a la espera del informe que fue encomendado, el FMI parece estar resueltamente a favor de una propuesta alternativa: un sistema de seguro bancario internacional. Tal opción plantearía una serie de problemas normativos y de política de una naturaleza totalmente distinta de la que se asocia con un ITF. Los dos instrumentos son diferentes. La diferencia estriba en la manera de gestionar los riesgos financieros. En un régimen de seguros bancario, los riesgos se centralizan (o colectivizan) o se transfieren (de operadores privados a públicos), pero no se reducen necesariamente, aunque el precio del seguro puede ofrecer un incentivo para reducir un riesgo¹² (OCDE 2008). En vista de que el impuesto sobre las transacciones financieras se centra en la transacción, y dada la reducción sustancial en el volumen de transacciones, el ITF reduciría automáticamente los riesgos (reduciendo al mismo tiempo los riesgos que suponen las transacciones especulativas a corto plazo). Esta diferencia en lo que atañe a la gestión de riesgos tiene consecuencias para los ingresos del Estado y la capacidad de las autoridades de reglamentación de gestionar los riesgos.

26 El sistema de seguros no generaría ingresos para bienes públicos. Por definición, un régimen de seguros tiene que ser prefinanciado, lo que significa que se dejarían de lado las cuotas del seguro (hasta la implosión de la siguiente burbuja especulativa de activos). Los ingresos no se reasignarían a los bienes públicos mundiales a los que se destina el ITF: alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio, las medidas de mitigación y adaptación respecto del cambio climático, y la consecución de la sostenibilidad fiscal.

27 La gestión de los riesgos subyacentes al sistema de seguros resultaría más costoso para las autoridades de reglamentación que el ITF. Como en toda garantía, la cobertura del seguro para los pasivos y (las pérdidas excesivas en los) activos de los bancos da lugar a “un riesgo moral”, algo que la OCDE

12 Y se pueden reducir las consecuencias sistémicas generales de los riesgos si el seguro puede evitar el derrumbe de las entidades individuales que condujeron al derrumbe sistémico.

considera como una cuestión “tan importante y real (no solo conceptual) que no debe pasarse por alto, incluso en plena crisis” (OCDE 2010c). Además, al estar centrado en la institución, el sistema de seguros, como cualquier instrumento de ese tipo, tiene que cumplir el prerrequisito de poder “valorar el riesgo” vinculado con los balances de los bancos, lo que, a su vez, presupone la capacidad del asegurador (la autoridad de reglamentación) de realizar una adecuada evaluación de los riesgos del asegurado (los bancos), y de hacerlo a un costo razonable. No obstante, parece que este requisito básico se ha convertido en algo fuera del alcance de las autoridades de reglamentación de los países de la OCDE y otros reguladores del G20. Dos informes de la Junta para la Estabilidad Financiera (JEF), encomendados por el G20 y publicados en septiembre de 2009, revelan que a dos y medio años de haber comenzado la crisis se siguen observando serios fallos en los marcos de supervisión nacionales e internacionales: la “significativa falta de información” de las autoridades financieras, así como “carencia de datos” sobre las “principales vulnerabilidades”, en especial, “la comprensión de dónde se sitúan realmente los riesgos” (JEF y FMI 2009, BPI, JEF y FMI 2009). Los informes de la JEF son preocupantes en la medida en que ponen de manifiesto el grado en que las autoridades nacionales y financieras siguen careciendo de las herramientas esenciales para supervisar y controlar las finanzas mundiales de forma eficaz.

Reorientar al sector bancario mundial hacia la economía real

28 En un estudio publicado en enero de 2010, los funcionarios de la OCDE alegaban que la “característica singular de esta crisis” era el cambio estructural que se había operado en los modelos de negocios del sector bancario internacional en el último decenio, que habían pasado de una “cultura del crédito” hacia una “cultura de la acción” (orientada por el valor que ha de ofrecerse al accionista). Los bancos comerciales tradicionales se basan en la oferta de préstamos directos a las empresas y los hogares, y se financian a través de depósitos y préstamos a más largo plazo, además de la diferencia en los tipos de interés entre los préstamos y los depósitos, que genera una liquidez previsible. Este modelo de negocio basado en la ‘cultura del crédito’ fue reemplazado por un modelo basado en la “cultura de la acción” o un modelo de “banca de inversiones volátiles” en el que los ingresos eran generados no por préstamos y depósitos, sino por transacciones de valores y productos derivados (OCDE 2010b). Los “bancos que se dedicaban menos a las inversiones y los productos estructurados han capeado mejor el temporal de la crisis”, afirma la OCDE. Los bancos cuyas actividades se orientaban a las inversiones resultaron ser “mucho más problemáticos por los efectos de contagio y los riesgos de la contraparte, independientemente del tamaño de su balance.” Los expertos de la OCDE atribuyen una parte de la responsabilidad de esta situación a la norma de autoregulación del Marco de Basilea II para determinar el coeficiente de adecuación del capital, que tuvo efectos procíclicos ya que fomentó, en vez de limitar, el apalancamiento y la adopción de riesgos excesivos¹³, permitiendo que los contratos CDS “ocultaran engañosamente los riesgos”. También subrayan la correlación positiva entre los coeficientes de adecuación patrimonial de Basilea II de clase (Tier) 1 (cuyo objetivo declarado es ofrecer protección contra la adopción de riesgos excesivos) y las pérdidas acumuladas de los bancos desde 2007.

29 El desafío en los años venideros será hacer que la industria bancaria mundial vuelva a adoptar el modelo de negocio basado en la “cultura del crédito”, en otros términos, un modelo que financie la economía real. A tal fin, las solu-

13 Incluido el alcance del “capital reglamentario” que permite que la deuda sea incluida y la situación absurda en la que se concede a los banqueros un mayor grado de libertad para evaluar ellos mismos los riesgos a los que se exponen para informar de ello a los supervisores, situación que claramente plantea un conflicto de intereses.

ciones que propone la OCDE consisten en segmentar los bancos¹⁴ – que no es una propuesta de política exenta de consecuencias – y coeficientes de apalancamiento más estrictos a nivel de grupo (OCDE 2009b y OCDE 2010b). En cierta medida, ese enfoque reglamentario práctico hacia los balances de los bancos es utilizado cada vez más por los responsables de política. Desde la Cumbre del G20 en Pittsburgh, algunos gobiernos han examinado la posibilidad de adoptar nuevos regímenes fiscales para los bancos que se aplicarían a las primas de sus agentes cambiarios y directivos (como en Francia y en el Reino Unido) o al nivel de riesgo de sus balances (el “gravamen de estabilidad” de Suecia). A mediados de enero de 2010, el gobierno de los Estados Unidos anunció su intención de introducir un gravamen a los bancos muy similar al de Suecia y no muy distinto del de la propuesta de la OCDE. La “tasa de responsabilidad en la crisis financiera” del Presidente Obama tiene por objeto recuperar unos 90.000 millones de dólares (destinados a compensar la pérdida prevista de 117.000 millones de dólares respecto del programa de rescate TARP de 700.000 millones de dólares de 2008). El gravamen se aplicaría durante un período de 10 años (máximo) a los cerca de 50 mayores bancos, compañías de seguros y empresas comerciales con activos de más 50.000 millones de dólares. Las empresas sujetas al pago de ese gravamen pagarían un impuesto del 0,15 por ciento sobre los préstamos en su balance, con exclusión de los depósitos ya asegurados por la Federal Deposit Insurance Corporation, el sistema de seguros bancario de los Estados Unidos.

³⁰ Acogemos con beneplácito ese proyecto del gobierno estadounidense en la medida en que se basa en un impuesto y no en un seguro, por lo que los ingresos generados se asignarían al presupuesto general del Estado. Sin embargo se prevén excepciones. Los ingresos fiscales recaudados tendrían un tope máximo de 90.000 millones de dólares, y las entidades financieras no registradas, incluidos los fondos de inversión de alto riesgo, quedarían excluidas. Pese a esas salvedades, el impuesto de Obama contribuiría, con todo, a reducir los riesgos y el apalancamiento excesivos de los bancos ya que la fiscalidad se basaría en el riesgo y se vincularía con la calidad del balance de los bancos. De hecho, podría ser equivalente, desde un punto de vista funcional, al coeficiente de apalancamiento a nivel de grupo propuesto por la OCDE. Como el sistema de seguro preconizado por el FMI, sin embargo, la eficacia de ese impuesto basado en el riesgo dependería de la capacidad de las autoridades de supervisión de entender los balances de los ‘grupos financieros grandes y complejos’ y, para estos últimos, de tener oportunidades reducidas de arbitraje reglamentario y fiscal. Al parecer, esas condiciones deben aún cumplirse.

Conclusión

³¹ Se pueden formular las siguientes observaciones finales en relación con la introducción de un ITF en un marco reglamentario más amplio, los parámetros y el alcance del impuesto, así como el importe de los ingresos y la recaudación fiscal.

³² El marco reglamentario más amplio:

- **Contrarrestar la pérdida de control de las autoridades financieras de las finanzas mundiales.** Las autoridades de reglamentación y supervisión han perdido el control de los mercados financieros mundiales, circunstancia que es tanto más patente cuanto que “los riesgos son inherentes al sistema”. Los informes más recientes de la JEF, el BPI, el FMI y la OCDE han reconocido esa

14 Bajo la cubierta de “sociedades holding no operativas”.

realidad (profundamente preocupante), al menos implícitamente. A diferencia del sistema de seguro, el ITF ofrece la enorme ventaja de proporcionar a los gobiernos una potente herramienta de reglamentación que no dependería de la capacidad de las autoridades de supervisión de medir o evaluar el riesgo. Un ITF podría incorporar la supervisión como parte de su propio funcionamiento y se aplicaría a todas las transacciones, al margen de quién está detrás de las contrapartes y de la exactitud de sus balances. Un ITF no se plantea como una panacea para la tan necesaria reglamentación renovada de las finanzas mundiales. Ahora bien, ofrecería una solución reglamentaria adecuada para hacer frente tanto a la volatilidad de los precios de los activos como para reorientar a la banca internacional hacia su función original de financiación de la economía real. En cierto sentido, un ITF es el instrumento “de bajo costo” más idóneo en un contexto en el que el marco de control de las finanzas internacionales sufre un deterioro tal que su reconstrucción tomará un decenio (el tiempo que hizo falta para que Basilea II fuese formalmente aplicado). Si no puedes valorar un riesgo, elimínalo.

33 Los parámetros y el alcance del impuesto:

- **Establecer objetivos destinados a reducir el volumen de las transacciones y examinar la posibilidad de crear un sistema de diferentes niveles por contraparte y por tipo de transacción.** Teniendo en cuenta que un ITF permitiría alcanzar tanto el objetivo de estabilidad financiera como el de financiación del desarrollo, la mayor dificultad será establecer el tipo impositivo más adecuado y, por ende, el nivel de reducción de las transacciones que permitirá, por una parte, eliminar las transacciones especulativas perjudiciales y, por otra parte, mantener el buen funcionamiento del mercado, es decir, que opere en beneficio de la economía real. En este contexto, un sistema tributario de diferentes niveles podría resultar de utilidad, asumiendo que determinadas categorías de contrapartes o de transacciones son más propensas a la especulación que otras. El hecho, sin embargo, de que la reducción esperada en los volúmenes de transacciones se calcule en base a supuestos más que estimaciones empíricas reales, constituye el punto débil en la argumentación a favor de un ITF. El uso de la experiencia y conocimientos técnicos, y recursos del FMI y de la OCDE – entre otros – permitirían sin duda alguna colmar esta carencia empírica.
- **Asegurar que todos los productos derivados OTC sean controlados por los mercados reglamentados.** Al contrario de Baker y Jetin, Schulmeister propone la cobertura de las transacciones más amplia: los derivados forex, bursátiles y OTC (derivados OTC relacionados con divisas, tipos de interés, acciones, productos básicos y crédito). Este es un aspecto especialmente positivo ya que abarcaría los canjes de riesgos crediticios que contribuyeron a desatar la primera crisis de las subprime (hipotecas basura) en el primer semestre de 2007. Asimismo, se lograría una igualdad de condiciones entre los mercados de productos bursátiles y OTC (un impuesto sobre los productos negociados únicamente en bolsa podría dar lugar a la migración de las transacciones hacia los OTC). La viabilidad, sin embargo, es motivo de preocupación, ya que el impuesto se recaudaría sin el apoyo de la infraestructura básica de mercado que ofrece una bolsa de valores organizada (de ahí la necesidad de exhortar al G20 a que de un fuerte impulso a su compromiso actual de normalizar y reglamentar los productos OTC).

34 El importe de los ingresos y la recaudación fiscal:

- **El importe de los ingresos generados por un ITF podría tener que ser superior a los 100.000 millones de dólares.** A finales de los años noventa se pensaba que un ITF que produjera, digamos, 20-40.000 millones de dólares por año sería suficiente para financiar los bienes públicos mundiales. Las cosas han cambiado desde entonces. En los próximos diez años, será necesario hacer frente a la financiación de los ODM y a las medidas de adaptación y mitigación del cambio climático. Esta necesidad se verá exacerbada por las limitaciones presupuestarias que se enfrentarán los gobiernos de los países de la OCDE como consecuencia de la actual crisis, poniendo en peligro el sistema de protección social y los servicios públicos de los países de la OCDE. Globalmente, el déficit de recursos mundiales a que se enfrenta la OCDE – ODM, cambio climático, consolidación fiscal – podría oscilar entre 600-700.000 millones de dólares por año en la próxima década. En vista de que el primer problema que se plantea actualmente a los gobiernos es cómo van a colmar su respectivo déficit de recursos, sería este, el momento más oportuno para analizar la propuesta del ITF muy seriamente.
- **Las cuestiones prácticas relativas a la recaudación del impuesto.** Desde una perspectiva pragmática, es preciso realizar más estudios para determinar la mejor manera de hacer efectiva la labor de recaudación y administración de los ingresos derivados del ITF. Dada la excesiva concentración de los mercados de divisas y de derivados, como se observa en el cuadro 4G (página 8), cabría esperar que fueran los Estados Unidos y el Reino Unido los que se llevaran la parte del león de cualquier sistema de recaudación de un impuesto sobre las transacciones financieras. Las dos economías tendrán que hacer frente a las mayores dificultades fiscales en los años venideros y, por lo que se refiere a los Estados Unidos, los mayores obstáculos para cumplir sus compromisos en materia de AOD. Los aspectos prácticos relativos al pago de un ITF permitirían garantizar un suministro de ingresos más desconcentrado (el impuesto podría ser pagado en su totalidad por la parte que hace el pedido, o se podría compartir con la contraparte beneficiaria, o cualquier otra combinación).

Fuentes

- BAKER et al 2009 "The Potential Revenue from Financial Transactions Taxes", Dean Baker, Robert Pollin, Travis McArthur and Matt Sherman, Center for Economic and Policy Research (CEPR) & Political Economy Research Institute, University of Massachusetts, December 2009.
<http://www.cepr.net/documents/publications/ftt-revenue-2009-12.pdf>
- BAKER 2010 "Responses to Criticisms of Taxes on Financial Speculation", Dean Baker, Center for Economic and Policy Research, January 2010
<http://www.cepr.net/documents/publications/ftt-criticisms-2010-01.pdf>
- BIS 2007 Triennial Central Bank Survey - Foreign exchange and derivatives market activity in 2007, BIS, December 2007
<http://www.bis.org/publ/rpfx07t.pdf>
- BIS, FSB & IMF 2009 "Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations", Report to G20 Finance Ministers and Governors, BIS, FSB & IMF, September 2009
http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_091107c.pdf
- FSB & IMF 2009 "The Financial Crisis and Information Gaps", Report to G20 Finance Ministers and Governors, FSB & IMF, September 2009
http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_091107e.pdf
- JETIN 2009 "Financing development with global taxes: Fiscal revenues of a currency transaction tax", Bruno Jetin, Université Paris-Nord, March 2009
<http://gesd.free.fr/jetin39.pdf>
- HILLMAN et al. 2007 "Taking the Next Step - Implementing a Currency Transaction Development Levy", David Hillman, Sony Kapoor & Stephen Spratt, Report Commissioned by the Norwegian Ministry of Foreign Affairs, February 2007
http://mpr.aub.uni-muenchen.de/4054/1/MPRA_paper_4054.pdf
- OECD 2008 "Risk and Regulation: Regulatory Systems and Tools to Manage Risk", Working Party on Regulatory Management and Reform, OECD, October 2008 (to be published in forthcoming OECD publication on risk governance)
- OECD 2009a "Economic Outlook n°86", OECD, November 2009
http://www.oecd.org/document/18/0,3343,en_2649_34109_20347538_1_1_1_37443,00.html
- OECD 2009b "The Financial Crisis - Reform and Exit Strategies", OECD, September 2009
<http://www.oecd.org/dataoecd/55/47/43091457.pdf>
- OECD 2009c "Economic Policy Reforms: Going for Growth", OECD, 2009
www.oecd.org/economics/going-for-growth
- OECD 2010a "The Surge in Borrowing Needs of OECD Governments: Revised Estimates for 2009 and 2010 Outlook", Hans J. Blommestein and Arzu Gok, Financial Market Trends Vol. 2009/2, Preliminary version, OECD, December 2009
<http://www.oecd.org/dataoecd/24/6/44356014.pdf>
- OECD 2010b "The Elephant in the Room: The Need to Deal with What Banks Do", Adrian Blundell-Wignall, Gert Wehinger and Patrick Slovik, Financial Market Trends Vol. 2009/2, Preliminary version, OECD, December 2009
<http://www.oecd.org/dataoecd/13/8/44357464.pdf>
- OECD 2010c "Expanded Guarantees for Banks: Benefits, Costs and Exit Issues", Sebastian Schich, Financial Market Trends Vol. 2009/2, Preliminary version, OECD, November 2009
<http://www.oecd.org/dataoecd/53/48/44260489.pdf>
- SCHMIDT 2007 "The Currency Transaction Tax: Rate and Revenue Estimates", Rodney Schmidt, The North-South Institute (Canada), October 2007
<http://www.nsi-ins.ca/english/pdf/CTT%20revenue.pdf>
- SCHULMEISTER 2009 "A General Financial Transaction Tax: A Short Cut of the Pros, the Cons and a Proposal", Stephan Schulmeister, Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung (WIFO), September 2009.
[http://www.wifo.ac.at/www/servelet/www.upload.DownloadServlet/bdoc/WP_2009_344\\$.PDF](http://www.wifo.ac.at/www/servelet/www.upload.DownloadServlet/bdoc/WP_2009_344$.PDF)
- TUAC 1995 "Report on a TUAC-CLC Round Table Discussion with James Tobin", TUAC, May, 1995
http://www.tuac.org/en/public/edocs/00/00/05/B0/document_doc.phtml
- UNDP 2007 "Fighting Climate Change: Human Solidarity in a Divided World 2007-2008" UNDP, 2007
<http://hdr.undp.org/en/reports/global/hdr2007-2008/>
- UNFCCC 2007 "Investments and financial flows to address climate change", UNFCCC 2007
http://unfccc.int/files/cooperation_and_support/financial_mechanism/application/pdf/background_paper.pdf

Anexo 1: Propuestas relativas al ITF de Schulmeister, Jetin y Baker et al., respectivamente

(En miles de millones de US\$ en 2007)	Alcance de las transacciones	Tipo impositivo	Ingresos anuales	Reducción del volumen de transacciones
Mundo				
Schulmeister	Forex: al contado, derivados bursátiles y OTC	0,10%	917	-75%
		0,05%	655	-65%
		0,01%	286 ²	-25%
Jetin	Forex: al contado, a plazo y swaps	0,10%	214	-67%
		0,1% (0,02% para los bancos)	191,6 ³	- 64/67% (- 29% para las entidades no financieras)
TLCAN				
Schulmeister	Forex: al contado, derivados bursátiles y OTC	0,10%	422	-75%
		0,05%	301	-65%
		0,01%	1314	-25%
Jetin	Forex: al contado, a plazo y swaps	0,1% (0,02% para los bancos)	158	- 64/67% (- 29% para las entidades no financieras)
Estados Unidos				
Baker et. Al.	Forex: al contado, derivados bursátiles	0,5% sobre opciones; 0,01% forex y swaps; 0,02% sobre futuros	42,4 ⁵	-50%
	+ acciones y bonos	+ 0,5% acciones cotizadas y 0,01% para bonos	176,9 ⁶	-50%
ASEAN + China, Japón, Corea y la India				
Jetin	Forex: al contado, a plazo y swaps	0,1% (0,02% para los bancos)	39,6	- 64/67% (- 29% para las entidades no financieras)
UE + Suiza y Noruega				
Jetin	Forex: al contado, a plazo y swaps	0,1% (0,02% para los bancos)	124,1	- 64/67% (- 29% para las entidades no financieras)
Schulmeister	Forex: al contado, derivados bursátiles y OTC	0,10%	336	-75%
		0,05%	242	
		0,01%	108 ⁷	-25%
UE				
Schulmeister	Forex: al contado, derivados bursátiles y OTC	0,01%	103	-25%
		0,10%	323	-75%
Jetin	Forex: al contado, a plazo y swaps	0,1% (0,02% para los bancos)	98,8	- 64/67% (- 29% para las entidades no financieras)

2 12.000 millones de dólares para operaciones al contado en Forex, 112.000 millones para OTC, 162.000 millones para derivados bursátiles

3 20.700 millones para los bancos, 89.000 millones para entidades financieras y 81.000 millones para entidades no financieras

4 6.000 millones para Forex, 26.000 millones para OTC, 99.000 millones para derivados bursátiles

5 7.800 millones de dólares para Forex, 7.100 millones para futuros, 4.200 millones para opciones y 23.200 millones para swaps

6 7.800 millones para Forex, 7.100 millones para futuros, 4.200 millones para opciones, 23.200 millones para swaps + 26.200 millones para bonos y 108.300 millones para acciones cotizadas

7 4.000 millones para forex, 57.000 millones para OTC, 47.000 millones para derivados bursátiles

Anexo 2: Planteamiento de Jetin sobre las tasas de imposición diferenciadas y la elasticidad de los mercados

De las tres propuestas de ITF examinadas en el presente estudio, la de Bruno Jetin (JETIN 2009) es la que más se acerca al proyecto de tasa Tobin original. Jetin utiliza un marco equivalente para las transacciones, a saber, los mercados de divisas “tradicionales”: las transacciones de divisas “al contado” (de un valor diario de un billón de dólares en 2007) a las que se suman las operaciones a plazo (forwards) y los canjes (swaps) de divisas (de un valor de dos billones de dólares EE.UU.).

Sobre la base del informe trienal del BPI de 2007 y estudios anteriores realizados por los gobiernos de Bélgica, Finlandia y Francia a principios de la década de 2000, Jetin sugiere una elasticidad que variará (y por lo tanto una reducción del volumen de las transacciones posterior al impuesto) según la contraparte de que se trate:

- Elasticidad de -1.5 para los bancos. En vista de que los costos de la transacción antes del impuesto son bajos para los bancos y los corredores de bolsa registrados, estos se verán particularmente afectados por un ITF, cualquiera que sea la tasa, y reaccionarán de forma exagerada: la reducción esperada de su volumen de transacciones debería superar en tamaño el aumento de los costos de transacción generados por el ITF (es decir, un aumento de +10 por ciento en los costos de transacción que dará lugar a un -15 por ciento de transacciones);
- Elasticidad de -1 para otras entidades financieras que también reaccionarán a un ITF de forma proporcional (es decir, un aumento de +10 por ciento en los costos de transacción da lugar a -10 por ciento en las transacciones);
- Elasticidad de -0,5 por ciento para los operadores no financieros que se verán menos afectados por un ITF debido a que ya tienen que soportar costos de transacción elevados antes del impuesto (es decir, un aumento de +10 por ciento en los costos de transacción da lugar a una reducción de -5 por ciento en las transacciones).

Los supuestos acerca de la elasticidad de los operadores de los mercados son fundamentales para determinar los ingresos. Cuanto mayor sea la elasticidad, menor será la correlación entre el impuesto y los ingresos. En vista del alto nivel de elasticidad de los bancos, un tipo alto de ITF sobre sus transacciones podría ser contraproducente si uno desea maximizar los ingresos. Como se expone en el gráfico infra, un impuesto de 0,02 por ciento sobre las transacciones de los bancos generaría más ingresos (20.700 millones de dólares) que un impuesto cinco veces más alto, del 0,1 por ciento (19.700 millones).

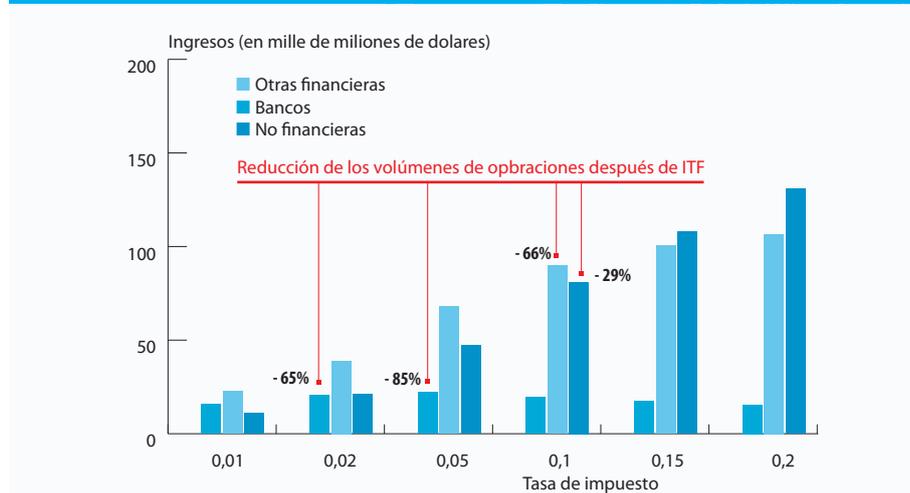
Otra etapa importante para definir el tipo impositivo apropiado para cada contraparte es determinar el tope máximo de la reducción en el volumen de transacciones que se puede tolerar atendiendo al interés de financiar la economía real. Jetin sugiere una reducción máxima de $-2/3$ de volumen por encima del cual el impuesto no solo sería contraproducente en términos de ingresos, sino que también tendría efectos perturbadores en la liquidez de los mercados.

La combinación de los elementos supra conduce a Jetin a preferir un impuesto de 0,02 por ciento contra un tipo más alto del 0,05 por ciento para los bancos. Como se puede ver en el gráfico infra, la reducción adicional del volumen de transacciones de los bancos generada por un impuesto del 0,05 por ciento en comparación con un 0,02 por ciento pesaría más que los beneficios obte-

nidos por el aumento marginal de los ingresos. Se observa la misma contraposición entre el tipo impositivo y la reducción del volumen de las transacciones con un tipo impositivo más alto para “otras entidades financieras” y para entidades no financieras como se muestra en el gráfico. Para ellas, una tasa impositiva del 0,1 por ciento se quedaría dentro de los márgenes de reducción de volumen que sería tolerable para el funcionamiento de los mercados (respectivamente -66 por ciento para otras entidades financieras, -29 por ciento para entidades no financieras).

En general, la propuesta de Jetin consiste en un ITF diferenciado para cada contraparte: una tasa “reducida” del 0,02 por ciento para los bancos, una tasa más alta del 0,1 por ciento para otra entidades financieras y las entidades no financieras. Este ITF abarcaría los mercados de divisas “tradicionales”, con exclusión de todos los productos derivados, que se intercambien en mercados bursátiles organizados o los OTC. Los ingresos generados se elevarían a 191.600 millones de dólares en base a las cifras de 2007 a nivel internacional, 158.000 millones solamente para el TLCAN y 99.000 millones para la UE (las cifras podrían no cuadrar debido a la doble contabilización de las transacciones entre los Estados Unidos y la UE).

ESTIMACIONES DE LOS INGRESOS POR BRUNO JETIN



Fuente: Jetin 209



TRADE UNION ADVISORY COMMITTEE
TO THE ORGANISATION FOR ECONOMIC
COOPERATION AND DEVELOPMENT
COMMISSION SYNDICALE CONSULTATIVE
AUPRÈS DE L'ORGANISATION DE COOPÉRATION
ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

LOS PARÁMETROS DE UN IMPUESTO SOBRE LAS TRANSACCIONES FINANCIERAS Y LA ESCASEZ DE RECURSOS EN LA OCDE PARA LOS BIENES PÚBLICOS MUNDIALES EN EL PERÍODO 2010 – 2020

SECRETARÍA DE LA TUAC¹
PARÍS, 15 DE FEBRERO DE 2010

www.tuac.org

