

VIDA&amp;ARTES

## La 'Tasa Tobin', de utopía a proyecto urgente

Francia impondrá el tributo sobre las transacciones financieras sin esperar al resto de Europa Desafía la idea de que no es viable en un solo país  
Penalizar la especulación conlleva riesgos

DAVID FERNÁNDEZ | Madrid | 31 ENE 2012 - 21:13 CET

28

**Archivado en:** Zona euro Tasa Tobin FMI Crisis bursátil Crisis económica Movimiento antiglobalización Recesión económica UE Organizaciones internacionales Movimientos internacionales Globalización Finanzas internacionales ONG Coyuntura económica Solidaridad Relaciones exteriores Economía europea Economía Finanzas



SANATA

La historia está repleta de ironías. El primero que habló de poner un impuesto a las transacciones financieras —ya ha llovido desde 1936— fue... ¡un inglés! [John Maynard Keynes](#) sería tachado hoy de vendepatrias y la lista de los críticos la encabezaría el mismísimo primer ministro británico, [David Cameron](#). Y es que con la *City* de Londres —uno de los mayores centros financieros del mundo— no se juega. Cuatro décadas después de que Keynes lanzara la propuesta para frenar los vaivenes de unas Bolsas que él ya

comparaba con un casino, uno de sus discípulos, [James Tobin](#), retomó la idea. Una vez desmontado el sistema de [Bretton Woods](#), la idea de este economista estadounidense era reducir la especulación sobre las divisas.

Desde entonces la posibilidad de aplicar este impuesto ha ido apareciendo y desapareciendo de la escena académica y política. Hasta tal punto es su intermitencia que el nuevo primer ministro italiano, Mario Monti —tuvo a Tobin de profesor en la Universidad de Yale—, lo ha comparado con el monstruo del lago Ness. En los últimos meses la idea de aplicar la tasa, conocida también como impuesto Robin Hood, ha vuelto a cobrar actualidad. Un grupo de países liderados por [Francia](#) y Alemania desea aplicar este gravamen con un doble objetivo: reducir el riesgo sistémico de los mercados financieros, cuyo crecimiento exponencial amenaza con su atrofia, y reforzar las maltrechas arcas públicas haciendo pagar a aquellos a los que se identifica como causantes de la crisis (bancos, hedge funds...).

Primero se llevó al G-20, pero entre las mayores economías del planeta no se logró la unanimidad. Más tarde se ha intentado imponer en los 27 países de la UE, pero la resistencia de algunos, con Reino Unido a la cabeza, aleja esta posibilidad. La falta de apoyo no amilana a París y Berlín, que quieren imponer la tasa en los 17 países de la zona euro. De momento, el dúo *Merkozy* ya ha logrado la adhesión de Monti y Mariano Rajoy, entre otros líderes.

Francia ha anunciado que espera aplicar desde agosto su propia tasa que gravará las acciones negociadas en la Bolsa de París, los seguros contra impago de deuda soberana (CDS) y las órdenes automáticas lanzadas por ordenadores (*High Frequency Trading*). El primer ministro francés, François Fillon, ha reiterado que quiere ponerlo en práctica antes de lograr un acuerdo con otros socios europeos, porque “el proceso es lento y hay resistencias”. Esta postura desafía el argumento de que esta tasa solo podría imponerse a escala global.

**Reino Unido, Irlanda y otros 27 países tienen en vigor esta tasa** [Las ONG y el llamado movimiento antiglobalización mantuvieron esta reivindicación](#), tachada de utópica, durante décadas. Son los primeros sorprendidos. “Esta ha dejado de ser una idea defendida solo por algunas organizaciones de la sociedad civil para convertirse en un asunto de primer nivel en las agendas políticas”, afirma Susana Ruiz, portavoz española de la Alianza por la Tasa Robin

Hood, una plataforma global que integra a 400 organizaciones, entre ellas [Intermón Oxfam](#), [Save the Children](#) y [Greenpeace](#). “Los excesos de parte del sector financiero están en el origen de esta crisis, que se traduce en hambre y desprotección para millones de personas. Hasta el [FMI](#) reconoce que es un sector insuficientemente gravado y poco regulado. Es lógico que en un contexto de austeridad fiscal, las medidas no vayan solo destinadas a los ciudadanos”, concluye Ruiz.

La tasa Tobin es una medida que genera un intenso debate, con adhesiones y rechazos casi inquebrantables. Unos lo ven como una medida justa para frenar el apetito de los tiburones financieros y construir un mercado menos volátil; otros piensan que lo único que haría es incrementar los costes para el inversor final; los hay que creen que su éxito solo lo garantizaría una aplicación global; incluso hay un grupo de economistas que ven este debate como una especie de tinta de calamar, es decir, con la que está cayendo no es una prioridad y solo responde a necesidades electorales de determinados políticos.

“Lanzar el debate sobre la tasa Tobin ahora es un error”, afirma Santiago Carbó, catedrático de Análisis Económico de la Universidad de Granada. “Los políticos deberían centrarse en lo realmente urgente, es decir, en cómo solucionar la crisis de deuda soberana, y no pensar tanto en un impuesto de este tipo o en prohibir las apuestas bajistas en Bolsa”. Carbó considera que el enfoque actual es equivocado. “Estoy de acuerdo con que el sector financiero debe de contribuir a su rescate. Pero existen otras fórmulas. Europa no puede aplicar este gravamen de forma lineal para todas las operaciones, sean estas especulativas o no. Tampoco tiene sentido que se haga de forma unilateral porque los inversores encontrarán la vía para eludir el impuesto utilizando otros mercados que no impongan la tasa”.

Las operaciones financieras suelen tributar sobre las plusvalías generadas, además de los costes por comisiones que llevan aparejadas. Sin embargo, mientras los consumidores que compran bienes y servicios pagan impuestos indirectos (IVA y otros tributos) en el caso de los mercados los agentes pueden realizar transacciones de cualquier tamaño sin estar sometidos a ninguna tributación. Los partidarios del impuesto Robin Hood creen que esto es una anomalía a solucionar.

**“Lo ideal es que se aplicase de una forma global”, dice un gestor de fondos**

“El sistema financiero se ha vuelto demasiado grande, complejo e hiperactivo en relación con la función social que cumple”, señala Carlos Arenillas, exvicepresidente de la CNMV. El volumen de operaciones financieras ha pasado de ser 25 veces el PIB mundial a mediados de los noventa, a representar hoy 70 veces la riqueza del planeta. Arenillas opina que imponer esta lograría dos efectos: reducir las transacciones más especulativas, como las que escupen por miles inversores-robots cada segundo, y proporcionar ingresos a las cuentas públicas.

Arenillas preside Equilibria, una gestora de fondos de inversión libre (*hedge funds*). En teoría estos fondos son muy activos y un impuesto por operar en Bolsa perjudicaría su negocio, pero este experto es un firme defensor de la iniciativa. “Lo ideal es que esta tasa se aplicase de la forma más global posible. A pesar de la falta de acuerdo en el G-20 no creo que sea un mal momento para aplicarla en Europa. Si solo nos fiamos del sector financiero, su potente lobby siempre va a decir que no es el mejor momento”, subraya.

La tarea de consensuar una tasa global de este tipo parece titánica. Sin embargo, algunos países tienen un doble lenguaje en este sentido. En Reino Unido, por ejemplo, existe ya un pequeño impuesto sobre las transacciones financieras (*stamp duty*). En total, 29 países cuentan con tasas similares, entre ellos Brasil, China, India, Irlanda, Japón o Rusia. Aún se desconocen los detalles de cómo sería la tasa Tobin que promoverían Francia y Alemania para la zona euro. Sin embargo, las líneas maestras probablemente quedaron esbozadas el 28 de septiembre de 2011 cuando la Comisión Europea presentó su propuesta de un impuesto para toda la UE para 2014 aplicable a todas las operaciones con instrumentos de inversión entre instituciones financieras cuando al menos una de las dos partes tuviera su sede en la UE. Afectaría al 85% de las transacciones entre instituciones, mientras que los ciudadanos no

serían objeto de la tasa, ya que quedarían exentos del gravamen productos y servicios como las hipotecas, los préstamos bancarios, los seguros “y otras actividades financieras normales llevadas a cabo por los individuos y los pequeños negocios”.

## El volumen de operaciones es 70 veces la riqueza del planeta

La compraventa de acciones y bonos tributaría a un tipo del 0,1% sobre el volumen negociado, mientras que la tasa para los productos derivados sería del 0,01%. Es decir, que si un banco vendiese acciones de un hedge fund por 100.000 euros cada uno debería pagar 100 euros en impuestos por la operación, mientras que si una empresa productora de bienes de equipo adquiriese un futuro valorado en 100.000 euros para cubrirse ante los vaivenes de las divisas el coste sería de 10 euros.

Los cálculos de la Comisión señalan que así se recaudarían 57.000 millones anuales. El Ejecutivo que preside Durão Barroso destacó en su momento que una tasa de este tipo tiene el apoyo del 65% de los ciudadanos, según el Eurobarómetro, y que el dinero obtenido se repartiría entre la UE y los países miembros. “La decisión de proponer este impuesto se basa en dos razones. En primer lugar, asegurar que el sector financiero contribuye en un momento de consolidación fiscal. En segundo término, crear un entorno más coordinado en materia impositiva dentro de la UE que reforzaría el mercado único comunitario”, según Bruselas.

Frente a las previsiones de recaudación de la Comisión, otros estudios señalan que imponer un impuesto a las operaciones bursátiles tendría un impacto negativo en la economía mucho mayor. A principios de enero, por ejemplo, Ernst & Young (E&Y) señaló que podría dejar un agujero de 116.000 millones de euros. Sus expertos creen que las previsiones de Bruselas son demasiado optimistas y no tienen en cuenta la previsible caída en el volumen de negociación bursátil que tendría un tributo de este tipo, además de la caída en la recaudación de otros impuestos por la menor actividad financiera en la zona.

“La iniciativa liderada por Sarkozy es humo de pajas, una manera de desviar la atención sobre la mala gestión de la crisis en Europa y un señuelo electoral para los próximos comicios presidenciales”, reflexiona Antón Costas, catedrático de Política Económica de la Universidad de Barcelona. “Estoy a favor de darle una mayor estabilidad al sistema financiero, pero no estoy seguro de que la mejor manera de hacerlo sea a través de un nuevo tributo. Para lograr esta estabilidad es más efectivo promover una regulación mejor. Un impuesto, al final, no es más que una vía para recaudar dinero”, añade Costas.

La Fundación Ideas, próxima al Partido Socialista, publicó en mayo de 2010 el estudio Impuestos para frenar la especulación financiera, en el que apoya la creación de impuestos sobre las instituciones y los mercados financieros. La potencial capacidad recaudatoria en España, según el informe sería de entre 180 y 1.980 millones en impuestos sobre las plusvalías financieras a corto plazo, entre 2.820 y 5.120 millones en tasas sobre activos bancarios, y entre 1.600 y 6.300 millones en el caso de las transacciones financieras.

“Esta tasa lograría reducir la volatilidad de los mercados. El valor de las transacciones financieras se ha disparado. Hay muchas operaciones que no están ligadas con la economía productiva y que convendría reducir”, comenta Carlos Mulas, director general de la Fundación Ideas. Comparte la idea de que un impuesto de este tipo debería aplicarse de la forma más global posible, pero tampoco teme que se aplique solo en la zona euro. “Los capitales no van a un sitio solo por los impuestos. Se valoran también otras cosas como la seguridad y el atractivo de las economías. Si Londres no se une al proyecto lo que habrá es una mayor competencia con otros centros financieros como Fráncfort. Y, para determinadas operaciones, muchos inversores optarán por la zona euro para evitar el riesgo de tipo de cambio”.

**Según la Comisión Europea, se recaudarían 57.000 millones anuales**

En 2001, poco antes de su muerte, James Tobin concedió una entrevista a Der Spiegel. Se

quejaba de que el movimiento antiglobalización había abusado de su nombre al apropiarse en su lucha contra el capitalismo de una tasa que él había propuesto para equilibrar el mercado de divisas. “Yo soy economista y, como la mayoría de los economistas, partidario del libre comercio. Además, estoy a favor del FMI y del Banco Mundial”. Cuando el periodista le preguntó si su tasa sería realidad algún día, Tobin fue categórico: “No hay ninguna oportunidad, me temo. La gente que decide en el mundo financiero internacional están en contra”. La crisis actual ha roto muchos dogmas. ¿Será la implantación de esta tasa hasta ahora utópica otro de ellos? <CW-1>Los partidarios de imponer una tasa a las transacciones financieras ponen como ejemplo de la utilidad que tendría este tributo su impacto en el <CF1005>High Frequency Trading </CF>(HFT). La negociación de alta frecuencia la ejecutan potentísimos ordenadores basados en programas algorítmicos. Las máquinas son capaces de ejecutar hasta 40.000 operaciones en el tiempo que el ser humano tarda en parpadear. Muchos expertos consideran que su proliferación supone un claro riesgo de colapso para el sistema financiero y acusan a los inversores que utilizan esta estrategia de no aportar ningún efecto beneficioso a la economía real.

## Pistoleros a sueldo en el parque

En 2005, el HFT suponía menos de un quinto de la negociación del mercado estadounidense de renta variable por volumen. En 2010 ya representaba el 56%, según la consultora Tabb Group. En Europa, el auge también es frenético: han pasado de suponer una parte insignificante del mercado a protagonizar el 35% de las operaciones.

Las máquinas solo están interesadas en la velocidad. El beneficio se lo lleva el más rápido, el que antes apriete el gatillo. En cada operación no aspiran a ganar grandes sumas. Se conforman con 0,001 euros por movimiento. Pero si sus programas están en lo cierto y son capaces de identificar antes que los demás ineficiencias en la formación de precios de los activos o patrones de comportamiento que se repiten en los mercados pueden ganar cientos de millones, ya que realizan miles de operaciones en cada sesión. Los defensores del HFT argumentan que sirve para mejorar la liquidez de la Bolsa, sus críticos señalan que el abuso de estas operaciones está detrás de la elevada volatilidad del mercado. Un impuesto tendría el mismo efecto que situar un radar en cada kilómetro de un circuito de fórmula 1.