

Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre el «Impuesto sobre las transacciones financieras» (Dictamen de iniciativa)

(2011/C 44/14)

Ponente: **Lars NYBERG**

El 18 de febrero de 2010, de conformidad con lo dispuesto en el apartado 2 del artículo 29 de su Reglamento Interno, el Comité Económico y Social Europeo decidió elaborar un dictamen de iniciativa sobre el

«Impuesto sobre las transacciones financieras».

La Sección Especializada de Unión Económica y Monetaria y Cohesión Económica y Social, encargada de preparar los trabajos en este asunto, aprobó su dictamen el 23 de junio de 2010.

En su 464º Pleno de los días 14 y 15 de julio de 2010 (sesión del 15 de julio), el Comité Económico y Social Europeo ha aprobado por 121 votos a favor, 55 en contra y 7 abstenciones el presente Dictamen.

1. Resumen y conclusiones

1.1 El importe total del conjunto de transacciones financieras se ha incrementado, pasando de representar aproximadamente quince veces el valor del PIB mundial en 1990 a hacerlo 70 veces en 2007 ⁽¹⁾. Dado que no se han producido prácticamente variaciones en el valor de las operaciones al contado en relación con el PIB, esto implica que el incremento del 400 % en las transacciones financieras corresponde casi por completo a los derivados y, principalmente, a los relacionados con los tipos de interés. Durante el segundo semestre de 2008 se registró un descenso en el negocio de los derivados, aunque su volumen comenzó a incrementarse nuevamente en la primera mitad de 2009. No parece, pues, que hayan cambiado mucho las cosas en el comportamiento del sector financiero.

1.2 En 2007 el sector financiero –cuyo principal cometido es el de apoyar la economía real– acumulaba el 40 % del total de beneficios empresariales en los EE.UU, mientras que su proporción respecto del PIB apenas alcanzaba el 7 %. Hemos visto igualmente cómo la actividad se concentraba tanto en unas pocas plazas bursátiles, principalmente Londres y Nueva York, como en un escaso número de instituciones financieras muy grandes. Se han inyectado ingentes sumas de dinero en este sector para evitar el desmoronamiento de estas instituciones, con lo que se han generado a su vez unos niveles de déficit presupuestario inéditos.

1.3 Un impuesto sobre las transacciones financieras (ITF) podría repercutir decisivamente en el comportamiento de las instituciones financieras con una reducción de las transacciones financieras a muy corto plazo y de mayor riesgo, que plantean frecuentemente riesgos.

1.4 En principio, el Comité ya respaldó la idea de un ITF en su dictamen sobre el Informe de Larosière ⁽²⁾: «El CESE cree que es necesario pasar de un planteamiento a corto plazo a un enfoque a largo plazo, en el que las bonificaciones no se basen en la especulación. En este sentido, el CESE apoya la idea de una imposición sobre las transacciones financieras». Con el presente dictamen, el Comité pretende participar en el actual debate en

torno a este tema y profundizar en los objetivos y efectos de un impuesto de estas características.

1.5 La propuesta inicial de establecer un impuesto a las transacciones de valores fue formulada por primera vez en 1936 por J. M. Keynes, que pretendía así reducir la desestabilización causada por la especulación sobre acciones y reforzar los factores fundamentales a largo plazo de los precios de los valores. Esta idea fue desarrollada en los años setenta por James Tobin. Lo que Tobin pretendía con este impuesto era ralentizar la velocidad del mercado financiero y alinearla en mayor medida con la economía real imponiendo una tasa a las transacciones internacionales de divisas al contado. Su objetivo coincidía con el que ahora se somete a debate, esto es, reducir las transacciones a corto plazo.

1.6 Tobin proponía que los ingresos recaudados gracias a este impuesto se remitieran al FMI o al Banco Mundial, si bien estos ingresos no constituían su principal objetivo: «Cuanto mejor sirva esta tasa para alcanzar los objetivos económicos que me motivaron en primer lugar (...) menores serán los ingresos que recaude (...)».

1.7 La idea del impuesto vuelve a estar presente, una vez más, desde la crisis financiera de 2008, esta vez para todas las transacciones financieras entre instituciones financieras.

1.8 De acuerdo con el CESE, el objetivo primordial de un ITF consiste en modificar el comportamiento del sector financiero reduciendo las transacciones financieras a corto plazo y de carácter especulativo. De este modo, las actividades del sector financiero serán compatibles con el mecanismo de fijación de precios del mercado. Personalidades como lord Turner (Autoridad de Reglamentación de los Servicios Financieros del Reino Unido), han llegado a decir que algunas de estas operaciones no aportan nada a la sociedad. Se conseguiría así el efecto deseado, dado que el ITF castiga con mayor dureza a las transacciones más frecuentes.

1.9 Si el ITF reduce considerablemente estas transacciones a corto plazo de valores y derivados, también reducirá los beneficios del sector financiero, lo que podría conllevar a una rebaja de las primas, aunque también a una reducción de los ingresos fiscales. La banca tradicional, que se basa en los préstamos

⁽¹⁾ Datos del Banco de Pagos Internacionales (BPI).

⁽²⁾ Informe del Grupo de Larosière, DO C 318/11 de 23.12.2009, p. 57.

a empresas y familias, se financia mediante depósitos y genera sus beneficios recurriendo al diferencial en los tipos de interés, no se verá afectada. Este tipo de actividad bancaria podría volver a ser el principal objetivo del sector financiero, esto es, hacer el mejor uso de los ahorros de cara a la inversión. Las nuevas dificultades financieras aparecidas en 2010 y la búsqueda por parte del FMI y de la UE de métodos de financiación ante futuras crisis económicas no deberían hacernos pasar por alto esta oportunidad de mejorar el sector financiero frente al cortoplacismo.

1.10 El segundo objetivo del ITF es la recaudación de fondos públicos. Esta nueva fuente de ingresos podría utilizarse para apoyar el desarrollo económico en los países en desarrollo, financiar las políticas climáticas en estos mismos países o aliviar las cargas generadas a la hacienda pública. Esta última hipótesis implicaría también la restitución por parte del sector financiero de las subvenciones públicas. A largo plazo, los ingresos deberían constituir una nueva fuente general de renta pública.

1.11 El ITF tendría un carácter progresivo en la medida en que, cuando comercian por cuenta propia, los clientes de las instituciones financieras –y las propias instituciones– representan a las capas más acomodadas de la sociedad. Además, se considera que el sector financiero no contribuye como le corresponde en términos de tributación fiscal.

1.12 El ITF debería abarcar el mayor ámbito de acción posible y aplicarse preferentemente tanto en los mercados nacionales como en los mercados de valores extranjeros. Para un sistema global, el CESE recomienda un nivel impositivo tan reducido como el 0,05 %. Con un sistema europeo sería aconsejable aplicar un tipo impositivo menor para garantizar que el ITF no distorsiona el funcionamiento del mercado financiero.

1.13 La introducción de una tasa siempre reduce el valor de los activos pero ¿puede afectar al lugar donde se comercian dichos activos si no es un impuesto mundial? Un estudio ha calculado que el timbre fiscal británico ha reducido el volumen de las transacciones en un 20 %, por lo que no cabe afirmar que haya ahuyentado la actividad de Londres.

1.14 La introducción de dicho impuesto no generaría prácticamente ningún coste administrativo, técnico o económico ya que estas transacciones ya están informatizadas. Sin embargo todavía no existe un mercado informatizado de las transacciones extrabursátiles (OTC – *over the counter*), aunque ya existen proyectos en la legislación europea a este respecto. La necesidad de incorporar al comercio organizado todas las transacciones, y por lo tanto también este mercado extrabursátil, muestra que la regulación y los impuestos como el ITF son complementarios, no alternativos.

1.15 Con un cambio de comportamiento en el sector financiero, más orientado hacia los enfoques a largo plazo, y, al mismo tiempo, un incremento de los ingresos públicos, el ITF ofrece lo que se ha dado en llamar un doble dividendo. No

obstante, es evidente que cuanto mayor sea el tipo impositivo, mayor será el efecto en las transacciones negociadas a corto plazo y, por ende, menores son los ingresos. Por tanto, hay que buscar un tipo impositivo que lleve a un equilibrio entre los dos objetivos del ITF: modificación de los comportamientos e ingresos fiscales.

1.16 Si se aplicara el ITF en toda Europa, los ingresos tributarios rondarían el 1,5 % del PIB y su mayor parte procedería del mercado financiero británico. Si se aplica en todo el mundo, el ITF aportará unos ingresos fiscales en torno al 1,2 % del PIB mundial. Los resultados serían aproximadamente los mismos para Europa y para EE.UU.

1.17 En su reunión de los días 26 y 27 de junio en Toronto, el G-20 no propuso ningún impuesto global sobre las transacciones financieras. El CESE considera que conviene mantener un sistema europeo en el calendario de las reformas financieras.

2. Antecedentes

2.1 Se han aducido numerosas razones para explicar la crisis financiera que estalló espectacularmente en 2008 a raíz de la quiebra de Lehman Brothers ⁽³⁾. Entre ellas, cabe citar la disponibilidad de dinero barato de resultados de unos tipos de interés bajos, la propagación de los valores de alto riesgo a través de la titulización, los fallos en la regulación y la supervisión, el acceso a los recursos económicos con fines especulativos –sobre la base de una redistribución duradera de los ingresos, del trabajo hacia el capital–, la naturaleza global del mercado financiero, etcétera.

2.2 En proporción al PIB, el sector financiero ha crecido más allá de lo que habría cabido imaginar. En 1990 el valor de las transacciones financieras equivalía aproximadamente a quince veces el PIB mundial. Cuando estalló la crisis en 2008, esa proporción se elevaba a 70 veces el PIB de todo el mundo ⁽⁴⁾. Las operaciones al contado representan prácticamente el mismo porcentaje del PIB mundial que en 1990, por lo que el incremento del 400 % en las transacciones financieras corresponde casi por completo a los derivados. Éstos son, a su vez, transacciones «extrabursátiles» (OTC), acuerdos directos entre un cliente y una institución financiera y, en la mayoría de los casos, se refieren a derivados vinculados a los tipos de interés ⁽⁵⁾. Hasta transacciones a largo plazo como los bonos hipotecarios se han trasladado al mercado cortoplacista, ya que cambian a menudo de propietario. Los motivos de gran parte de esta actividad comercial pueden responder tanto a una cobertura contra el riesgo como a la especulación.

2.2.1 La evolución del mercado de los derivados constituye un nuevo aspecto del sistema económico, que no siempre está conectado a la economía real del modo en que lo estaba el capital tradicional. Existen muchos tipos de derivados, como opciones, mercados a plazo y de futuros, o créditos recíprocos, que pueden a su vez basarse en bienes diversos, cambio de divisas o tasas de interés, aunque también pueden hacerlo, sin más, en juegos de azar.

⁽³⁾ Empresa de servicios financieros globales.

⁽⁴⁾ Stephan Schulmeister, *A General Financial Transaction Tax*, Documento de trabajo 344/2009, WIFO (Österreichischen Institut für Wirtschaftsforschung).

⁽⁵⁾ Banco de Pagos Internacionales (BPI), en: Davas/von Weizsäcker, *Financial Transaction Tax: Small is Beautiful*, 2010.

2.2.2 Las estadísticas revelan un descenso en el negocio de los derivados durante el segundo semestre de 2008. Con todo, esta caída no fue especialmente pronunciada: el negocio apenas se redujo a los niveles de hace tres años. Además, el volumen de negocio comenzó a incrementarse nuevamente en la primera mitad de 2009 ⁽⁶⁾. Y, una vez más, los cambios tuvieron que ver principalmente con derivados vinculados a los tipos de interés. Todo ello nos permite afirmar que no parece que hayan cambiado mucho las cosas en el comportamiento del sector financiero, aunque, por otro lado, sí se ha erradicado prácticamente por completo la titulación de los mercados, el principal detonante de la crisis financiera ⁽⁷⁾.

2.2.3 En 2007, justo antes de la crisis, el sector financiero acumulaba el 40 % del total de beneficios empresariales en los EE.UU., mientras que su proporción respecto del PIB apenas alcanzaba el 7 % ⁽⁸⁾. Si el sector financiero absorbe el 40 % de los beneficios es porque se ha desviado de la función que le corresponde como intermediario financiero. En este sentido, dado el carácter de oligopolio que tiene el sector financiero en algunos países no es eficiente en su tarea de financiar la economía real.

2.2.4 Hemos visto igualmente cómo la actividad se concentraba en unas pocas plazas bursátiles, principalmente Londres y Nueva York. Al mismo tiempo, se ha registrado también una concentración en un escaso número de instituciones financieras muy grandes. Su gran tamaño dio pie al lema «demasiado grandes para fracasar», que a su vez hizo que muchos gobiernos se vieran obligados a salvar a algunos bancos para evitar el desmoronamiento del sector financiero. Se inyectaron enormes sumas de dinero en el sector, lo cual generó unos niveles sin precedentes de déficit presupuestario.

2.3 El Informe de Larosière recogía numerosas propuestas para modificar el sistema financiero al objeto de impedir que surgieran crisis en el futuro ⁽⁹⁾. A este informe le siguieron rápidamente otras cuatro propuestas de la Comisión ⁽¹⁰⁾ para regular la supervisión macroprudencial y microprudencial del sector financiero, así como diversas propuestas para cambiar las normas del sector financiero ⁽¹¹⁾. De forma paralela, se ha producido también un intenso debate en los EE.UU.

2.3.1 Las propuestas de nueva legislación han girado principalmente en torno a la supervisión y la regulación de determinadas instituciones financieras, que vienen a suplir en parte la autorregulación del sector financiero. Apenas unos pocos elementos de estas propuestas han tenido por objeto modificar los comportamientos del sector financiero. No ha surgido ninguna

propuesta para regular los instrumentos del sector financiero, a pesar de que es ahí donde se pueden encontrar algunas de las verdaderas causas de la crisis financiera.

2.4 Tampoco se han formulado propuestas oficiales de la UE sobre la introducción de un impuesto a las transacciones financieras (ITF), aunque se trata de un debate general que ha venido cobrando impulso en los últimos años. En opinión del CESE, un impuesto de estas características repercutiría de manera decisiva en el comportamiento de las instituciones e instrumentos financieros, posiblemente reduciendo algunas de las transacciones financieras a corto plazo que predominan en la actualidad.

2.4.1 En su reunión de Pittsburgh de septiembre de 2009, los líderes del G-20 solicitaron al FMI que «preparara para la próxima reunión un informe sobre las diversas opciones que los países han adoptado o están considerando con respecto a la forma en que el sector financiero podría contribuir de manera equitativa y sustancial a pagar por las cargas derivadas de las intervenciones públicas para reparar el sistema bancario». En el informe preliminar del FMI, presentado en abril de 2010, si hizo hincapié en la adopción de medidas para contrarrestar las futuras crisis financieras, principalmente mediante un impuesto de estabilidad financiera, combinado con un dispositivo de resoluciones. En el presente dictamen el CESE no comentará ningún aspecto concreto de dichas propuestas y se limitará a informar de los debates del FMI sobre la adopción de un ITF para la crisis actual.

2.4.2 En principio, el Comité ya dio su visto bueno a un ITF en su dictamen sobre el Informe de Larosière: «El CESE cree que es necesario pasar de un planteamiento a corto plazo a un enfoque a largo plazo, en el que las bonificaciones no se basen en la especulación. En este sentido, el CESE apoya la idea de una imposición sobre las transacciones financieras». Con el presente dictamen, el Comité pretende participar en el actual debate y profundizar en los objetivos y efectos de un impuesto de estas características.

3. Introducción

3.1 La propuesta inicial de establecer un impuesto a las transacciones de valores fue formulada en 1936 por J. M. Keynes para reducir la desestabilización causada por la especulación sobre acciones y reforzar así los factores fundamentales a largo plazo de los precios de los valores.

3.2 En los años setenta James Tobin propuso un impuesto a las transacciones cambiarias, la «tasa (o impuesto) Tobin», para reducir la desestabilización causada por la especulación sobre divisas. La libre circulación de capitales facilitó los ataques especulativos contra las divisas. Lo que Tobin pretendía con este impuesto era ralentizar la velocidad del mercado financiero y reforzar en mayor medida con la economía real, así como reafirmar el papel de la política monetaria. La tasa debía aplicarse a las transacciones de divisas al contado con un tipo del 0,5 %. Aun cuando no iba dirigida a todas las transacciones financieras (en la actualidad, las transacciones al contado representan menos del 10 % del total registrado en el mundo), su objetivo coincidía uno de los que ahora se debate, es decir, reducir las transacciones a corto plazo.

⁽⁶⁾ Véase FN 5.

⁽⁷⁾ H. W. Sinn, en una presentación del Informe económico para 2010 del EEAG (Grupo Consultivo Económico Europeo), 23 de febrero de 2010, Bruselas.

⁽⁸⁾ Helene Schubert, Banco Nacional de Austria.

⁽⁹⁾ Informe del Grupo de Larosière, DO C 318/11 de 23.12.2009, p. 57.

⁽¹⁰⁾ Supervisión macroprudencial y microprudencial DO C 277/25, 17.11.2009, p. 117.

⁽¹¹⁾ Agencias de calificación crediticia, DO C 277/25, 17.11.2009, p. 117

«Folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores» y «Armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado» DO C ...

3.2.1 Tobin proponía enviar los ingresos recaudados gracias a este impuesto al FMI o al Banco Mundial, aunque estos ingresos no constituirían su principal objetivo: «Cuanto mejor sirva esta tasa para alcanzar los objetivos económicos que me motivaron en primer lugar (...) menores serán los ingresos que recaude (...)»⁽¹²⁾.

3.3 La idea del impuesto ha vuelto a aparecer, una vez más, con la crisis financiera de 2008, y esta vez no solamente para las transacciones de divisas, sino para todas las transacciones financieras. Incluso con un ámbito de acción tan amplio, hay que decir que no incluye las transacciones financieras en las que participan familias y empresas. Este impuesto debe limitarse a las transacciones entre instituciones financieras. Entre quienes propugnan el ITF pueden encontrarse numerosos representantes de organizaciones de la sociedad civil, economistas y personalidades del sector financiero como lord Turner, Presidente de la Autoridad de Reglamentación de los Servicios Financieros del Reino Unido, a los que se ha sumado ahora el Consejo Europeo con sus propuestas en la reunión del G-20, celebrada el 17 de junio de 2010⁽¹³⁾. Entre sus detractores figuran el FMI, la OCDE y el Banco Mundial.

3.4 ¿Cuáles son los principales objetivos de una tasa de estas características? ¿A qué debe aplicarse? ¿Cuál debe ser su cuantía? ¿Es posible recaudarla en un solo país o es necesaria su aplicación en toda la UE, o a nivel mundial? ¿Qué resultados podemos esperar? En el presente dictamen pretendemos abordar estas preguntas y aportar datos basándonos en estudios elaborados por el Instituto Austríaco de Estudios Económicos (WIFO)⁽¹⁴⁾ y el Centro de Estudios Económicos y Políticos (CEPR) y el Instituto de Estudios de Política Económica (PERI) de la Universidad de Massachusetts, Amherst⁽¹⁵⁾.

3.5 Un mecanismo destinado a influir en el comportamiento del sector financiero, al hilo de las argumentaciones de Keynes y Tobin, se hace efectivo mediante el ITF sobre las transacciones a corto plazo. Dada la frecuencia del comercio a corto plazo, un ITF eleva el coste de las transacciones cortoplacistas respecto del de las transacciones a largo plazo. De esta manera, modificando los costes relativos, los gobiernos pueden dirigir el sector financiero, utilizando el mecanismo de fijación de precios del mercado, a que conceda un mayor peso a los indicadores fundamentales de largo plazo de la economía real.

4. Objetivos

4.1 Un examen detallado del mercado financiero revela que el incremento de su volumen se corresponde principalmente con transacciones a corto plazo, a menudo de carácter especulativo o de alto riesgo. Con respecto a la economía real, muchas

de esas transacciones representan un volumen excesivo. Como quiera que las fluctuaciones a corto plazo tienden a generar a largo plazo oscilaciones en los precios de los activos, también pueden desviarse del curso de la economía real⁽¹⁶⁾. Lord Turner ha llegado incluso a afirmar que algunas de estas operaciones no aportan nada a la sociedad.

4.1.1 Así pues, el CESE considera que el objetivo primordial de un ITF ha de ser el de modificar el actual comportamiento del sector financiero reduciendo las transacciones financieras a corto plazo y de carácter especulativo. Las transacciones a corto plazo son responsables de la mayor parte del incremento de la actividad que ha registrado el sector financiero en la primera década del siglo XXI. El sector financiero ha de volver a asumir sus responsabilidades permanentes para con la economía real.

4.1.2 El FMI menciona en su informe los efectos de un ITF en los comportamientos, pero los considera negativos. Entre los aspectos negativos aludidos, se afirma que el modo de financiar un futuro mecanismo de resoluciones no es éste. Pero ese nunca ha sido el objetivo del ITF. Otra objeción que se ha aducido apunta a que es mejor gravar directamente aquellas transacciones que se pretenden reducir. Esto es exactamente lo que se consigue con los ITF cuando al castigar con mayor dureza a las transacciones a corto plazo.

4.1.3 Reducir el volumen de las transacciones a corto plazo también reduce su participación en las actividades de las instituciones financieras, con lo que aumentaría su cuota en otras actividades, como servir de intermediario entre ahorradores y prestamistas. El sector financiero no es un fin en sí mismo, sino un instrumento para alcanzar otros objetivos en materia económica. Un sector financiero eficiente hará el mejor uso posible de los ahorros, es decir, efectuando inversiones en la economía real.

4.1.4 La banca comercial tradicional se basa en los préstamos a empresas y familias, que generan beneficios recurriendo al diferencial en los tipos de interés. Para apoyar a sus clientes, los bancos también les ayudan a obtener dinero en los mercados de capitales, los fondos y las divisas de cobertura, la exposición de productos vinculados a empresas internacionales, así como con estrategias de cobertura a futuros de productos relacionados con la agricultura. Al proporcionar estos servicios, los bancos compensan sus propios riesgos mediante transacciones con otros bancos, normalmente en tiempo real. El servicio al cliente puede implicar numerosas transacciones a plazo muy corto. Además, los bancos también se benefician del intercambio comercial de valores y derivados desde cuentas propias. Esto no debe desaparecer del mercado financiero ya que representa, en parte, la manera que tiene el comercio interbancario de garantizar la liquidez. Sin embargo, si el ITF reduce considerablemente estas transacciones a corto plazo de valores y derivados reducirá también los beneficios del sector financiero, con lo que probablemente se rebajen a su vez las primas, así como los ingresos fiscales sobre los beneficios. La banca tradicional difícilmente se verá afectada, mientras que las futuras ganancias de las instituciones financieras serán menores y dependerán principalmente de las actividades bancarias tradicionales.

⁽¹²⁾ Tobin, James: *A Proposal for International Monetary Reform*, 1978

⁽¹³⁾ Conclusiones del Consejo Europeo de 17 de junio de 2010: «La UE debe dirigir los esfuerzos encaminados a fijar un planteamiento mundial para la introducción de sistemas de tasas e impuestos sobre las instituciones financieras a fin de mantener unas condiciones de competencia equitativas en todo el mundo y defenderá firmemente esta posición con sus socios del G-20. En ese contexto, debe explorarse y desarrollarse ulteriormente la introducción de un impuesto mundial sobre las transacciones financieras.»

⁽¹⁴⁾ Schulmeister, Stephan: *A General Financial Transaction Tax*, Documento de trabajo 344/2009, WIFO (Österreichischen Institut für Wirtschaftsforschung).

⁽¹⁵⁾ Baker, Pollin, McArthur, Sherman: *The Potential Revenue from Financial Transactions Taxes*, CEPR/PERI, diciembre de 2009.

⁽¹⁶⁾ Véase la nota a pie de página nº 14.

4.1.5 En la bibliografía sobre este tema existen distintos puntos de vista, pero uno de los efectos podría ser una menor volatilidad en los precios de los activos. Al haber menos acciones especulativas, los precios de los activos podrían lograr una mayor estabilidad. Alternativamente, otros sostienen que el comercio esporádico puede ser muy volátil y aleatorio, sin un efecto desalentador en términos de volumen.

4.1.6 Para resumir los posibles efectos de un ITF sobre los comportamientos de las distintas instituciones financieras, queremos destacar que estos cambios podrían reducir el comercio de elevada frecuencia. Las nuevas dificultades financieras aparecidas en 2010 y la búsqueda del FMI y la UE de métodos de financiación ante futuras crisis económicas no deberían hacernos pasar por alto esta oportunidad de mejorar el sector financiero.

4.2 El otro objetivo principal del ITF es la recaudación de fondos públicos. Este tipo de impuesto recaudaría ingresos de una cuantía considerable. En el debate sobre cómo debe utilizarse esta nueva fuente de ingresos podría mencionarse la ayuda al desarrollo económico en los países en desarrollo, financiar las políticas climáticas en estos mismos países o aliviar las cargas generadas a la hacienda pública por las crisis financieras. Si tenemos en cuenta los recientes debates políticos que se han producido en la UE, el uso más probable apunta a que se convierta en una fuente de ingresos públicos.

4.2.1 De acuerdo con la Comisión, se han aprobado ayudas financieras que se elevan al 30 % del PIB de la UE. Si se excluyen las garantías, ello corresponde al 13 %. En el caso del Reino Unido el porcentaje es el doble. Cuando pensamos en el coste que ha supuesto para la hacienda pública hacerse cargo del sector financiero durante la crisis, hemos de tener también en cuenta que cerca de la mitad no se ha utilizado nunca y que, con el tiempo, una gran parte de este apoyo será restituida. El 13 % se destina a inyecciones de capital (títulos bancarios), compra de activos y ayudas directas. Por lo que parece, gran parte de las garantías queda sin utilizar.

4.2.2 En un primer momento, los ingresos procedentes del ITF podrían destinarse a pagar los costes remanentes. Habida cuenta de la concentración del mercado financiero, el ITF deberá recaudar mayores ingresos allí donde se hayan usado mayores cantidades de dinero público para salvar a los bancos. Sin embargo, el coste público total ha sido mucho más alto, incluyendo la pérdida de cotizaciones a la seguridad social, el coste de los estabilizadores automáticos, los tipos de interés más elevados a la hora de restituir los créditos públicos, etc. Incluso el FMI afirma que «los grandes costes fiscales, económicos y sociales de las crisis financieras parecen indicar que el sector financiero deberá contribuir a los ingresos generales por encima de lo que implica cubrir los costes fiscales de las ayudas directas»⁽¹⁷⁾.

⁽¹⁷⁾ FMI, *A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector* (Una contribución justa e importante por parte del sector financiero) Informe interno para el G-20.

4.2.3 En cambio, el ITF debería considerarse en el futuro una nueva fuente general de ingresos públicos. Si se tiene en cuenta que los servicios financieros están exentos del IVA para que los usuarios de los bancos paguen menos impuestos por los servicios bancarios que por la mayor parte de los demás servicios, y a la luz de los elevados beneficios del sector financiero, parece más que justificado aumentar los impuestos a este sector.

4.2.4 De acuerdo con un estudio elaborado por la OCDE, el déficit público de los EE.UU. representará en 2011 casi la mitad del de todos los países de dicha organización. Se calcula que el déficit presupuestario en la eurozona rondará el 6 % del PIB durante ese mismo año. Los verdaderos desafíos no se ciernen únicamente sobre países que han adoptado el euro como Grecia, sino también sobre el Reino Unido, donde se calcula que gire en torno al 12 %.

4.2.5 La alternativa al ITF abordado en el informe preliminar del FMI es un IAF –un impuesto sobre las actividades financieras–, que gravaría los beneficios y las remuneraciones. Es un método sencillo de gravar la actividad financiera, pero en comparación con el ITF, la diferencia más importante que presenta el IAF es que gravaría todo tipo de actividades sin diferenciar entre transacciones a corto y a largo plazo. Se trata simplemente de un método para elevar los ingresos fiscales procedentes de los bancos.

4.2.6 Incluso con un tipo fiscal uniforme, el ITF tendría un carácter progresivo en la medida en que, cuando comercian por cuenta propia, los clientes de las instituciones financieras –y las propias instituciones– representan a las capas más acomodadas de la sociedad. Aunque es importante plantearse cómo hacer del ITF el instrumento más eficaz posible para el sector financiero, también hay que tener en cuenta la incidencia que tendrá el impuesto. En el documento de trabajo de la Comisión⁽¹⁸⁾ se afirma que «a menudo se considera que las fuentes innovadoras presentan la ventaja de recabar una mayor aceptación política, especialmente cuando el gravamen fiscal se aplica a grupos o sectores que, según se percibe, no cumplen como debieran sus responsabilidades fiscales».

4.2.7 El Parlamento Europeo pidió a la Comisión que elabore «con antelación suficiente antes de la próxima cumbre del G-20, una evaluación de impacto del impuesto sobre las transacciones financieras, examinando tanto sus ventajas como inconvenientes»⁽¹⁹⁾. Del mismo modo, el CESE apunta diversos aspectos que se deberían examinar en un ITF. Además, el documento de trabajo presentado por la Comisión⁽²⁰⁾ no se corresponde plenamente con las propuestas formuladas por el Parlamento Europeo. Por consiguiente, el CESE quiere hacer hincapié en la necesidad de llevar a cabo una completa evaluación de impacto, en combinación con una propuesta formal de ITF.

⁽¹⁸⁾ SEC(2010) 409 final - Documento de trabajo de los servicios de la Comisión «*Innovative Financing at a Global Level*».

⁽¹⁹⁾ PE 432.992v01-00, propuesta de Resolución.

⁽²⁰⁾ SEC(2010) 409 final.

5. Construcción

5.1 *Ámbito general*

5.1.1 La base impositiva no debe constar únicamente de las transacciones internacionales, sino de todas las transacciones financieras. Incluso utilizando el término «todas» existe un límite para la mayor parte de los cálculos, ya sea en función del tipo de transacción o del valor de la transacción que se grave. En el estudio del CEPR y el PERI se examinan distintas bases impositivas. Por su parte, el estudio del WIFO opta por una variante que incluye todo.

5.1.2 Un criterio a la hora de seleccionar las transacciones gravables podría centrarse en las operaciones a más corto plazo. Otro de los objetivos podría ser el de abarcar el mayor ámbito de acción posible. La tercera opción consistiría en decantarse por dirigir el impuesto hacia los mercados nacionales, o por incluir también los mercados de valores extranjeros.

5.1.3 Si se incorporan tanto las transacciones nacionales como las extranjeras, quedan cubiertas todas las transacciones financieras. La voluntad de no distorsionar la economía real podría ser un argumento para excluir las transacciones al contado.

5.1.4 No incluir todas las transacciones tendrá consecuencias para la situación competitiva de distintas transacciones. Estos efectos son convenientes si suponen un mayor gravamen para las transacciones especulativas a corto plazo que para las transacciones a largo plazo y de carácter no especulativo. De hecho, esto será así puesto que, cuanto más frecuentes son las transacciones, mayor será el impacto del impuesto en dichas transacciones.

5.1.5 Recurrir al valor hipotético de las transacciones financieras como base del ITF ha sido objeto de críticas por constituir un fundamento casi imaginario. Como alternativa al ITF, podría gravarse el dinero que reciben en la práctica las instituciones financieras por negociar con derivados, la comisión, la prima o cualquier honorario que represente un coste para los clientes. No obstante, en opinión del CESE, el desarrollo de las transacciones financieras haciendo uso de unos valores hipotéticos en función del PIB es una medida útil de cálculo, especialmente para mostrar los cambios que, con el tiempo, se producen en el volumen negociado en el mercado financiero.

5.2 *Ámbito geográfico*

5.2.1 ¿Debe el ITF ser de ámbito nacional, regional (UE) o mundial? No hay duda de que lo preferible sería un impuesto mundial. Si esto no fuera posible, resulta evidente la necesidad de su implantación a nivel de la UE. Con todo, existen ejemplos que muestran que el impuesto nacional también representa una posibilidad, especialmente para países con un amplio sector financiero. Cabría suponer que esta medida tuviera un mayor efecto allí donde se producen las transacciones. Sin embargo, la experiencia demuestra que esto no parece plantear problemas ⁽²¹⁾.

5.2.2 La introducción de una tasa sobre los activos siempre reduce el valor de dichos activos pero, ¿afecta al lugar donde se

comercian? Un estudio ha calculado que el modelo británico de timbre fiscal con el que se gravan las acciones y algunos bonos un 0,5 % ha reducido el volumen en un 20 %, por lo que tampoco se puede afirmar que haya hecho desaparecer la actividad en Londres ⁽²²⁾.

5.3 *Tipo impositivo*

5.3.1 Se han propuesto distintos niveles de tipo impositivo, desde un 0,1 % hasta un 0,01 %, aunque el tipo más mencionado se sitúa en el 0,05 %. Con un sistema global, el CESE recomienda este tipo impositivo para el ITF. Es tan reducido que puede introducirse sin peligro de que repercuta tanto en las transacciones a corto plazo que pudiera distorsionar el funcionamiento del mercado financiero. No obstante, si se introduce el ITF como sistema europeo, podría considerarse la posibilidad de aplicar un tipo impositivo menor.

5.3.2 Con un cambio de comportamiento en el sector financiero, más orientado hacia los indicadores fundamentales a largo plazo y, al mismo tiempo, un incremento de los ingresos públicos, el ITF ofrece lo que se ha dado en llamar un doble dividendo. No obstante, es evidente que cuanto mayor sea el tipo impositivo, mayor será el efecto en las transacciones negociadas a corto plazo y, por ende, menores son los ingresos. Por tanto, hay que buscar un tipo impositivo que lleve a un equilibrio entre los dos objetivos del ITF: modificación de los comportamientos e ingresos fiscales.

5.3.3 En el mundo real, todos los ejemplos de impuestos u otros gravámenes se han recaudado siempre aplicándose a algunas transacciones financieras, pero no a todas. Si este impuesto se recauda aplicado a todas las transacciones, será imposible conocer de antemano y con exactitud sus efectos. Por lo tanto, sería necesario examinar nuevamente el tipo impositivo, por ejemplo transcurridos tres años, para considerar la conveniencia de aumentarlo o de reducirlo.

5.4 *Viabilidad*

5.4.1 Cuestión distinta es averiguar con qué facilidad podrá recaudarse este tipo de impuestos. Las transacciones para las que se propone el ITF ya están, en su mayoría, informatizadas. Esto significa que la introducción de dicho impuesto no generará prácticamente ningún coste administrativo, técnico o económico. Naturalmente, será imprescindible crear un programa informático especial y, de hecho, ya se han hecho algunas pruebas en este sentido.

5.4.2 Será necesario comprobar si se han creado o existen productos financieros innovadores que quedan excluidos de la imposición fiscal o incluso, que se han creado de manera deliberada para evitarla. Éstos deberán incluirse en la base fiscal.

5.4.3 Todavía no existe un mercado informatizado de las transacciones extrabursátiles (OTC – *over the counter*), aunque ya existen proyectos en la legislación europea a este respecto. La necesidad de incorporar este mercado extrabursátil al comercio organizado muestra que la regulación y los impuestos como el ITF son complementarios, no alternativos.

⁽²¹⁾ También es posible encontrar este mismo impuesto en Corea del Sur, Hong Kong, Australia, Taiwán y la India, y otros similares en Bélgica, Argentina y Brasil.

⁽²²⁾ Institute for Fiscal Studies, 2002: «Stamp duty on share transactions: is there a case for change?», comentario 89.

6. Efectos

6.1 Reducción de las transacciones financieras a corto plazo

6.1.1 No existen cálculos exactos del impacto que el ITF podría tener para las transacciones a corto plazo; solamente cabe hacer suposiciones. Esto representa un verdadero problema cuando se debate sobre el ITF. Así pues, no disponemos de estadísticas por lo que respecta al principal objetivo de reducir los intercambios financieros a corto plazo. Los únicos cálculos estadísticos de que disponemos los constituye el posible importe de los ingresos fiscales.

6.1.2 Uno de los efectos del ITF es que, empíricamente, reduce la liquidez. Pero, ¿cuál es el nivel óptimo de liquidez? ¿Habrían funcionado mejor las economías que en 1990 o en 2000 con la elevadísima liquidez registrada en 2007? ¿Equivale la liquidez al importe total de las transacciones financieras? La respuesta ha de ser negativa cuando algunas de estas transacciones están basadas en los mismos valores, de modo que la cantidad total de transacciones no puede ser un método especialmente válido para calcular la liquidez «real». Volviendo al principal cometido del sector como mediador financiero, parece relevante alinear la liquidez con el nivel del PIB. Sin entrar a decidir sobre la amplitud exacta de dicha reducción, resulta obvio que el camino que se debe seguir pasa por rebajar la liquidez a partir de los niveles de 2007.

6.1.3 Habida cuenta de que este impuesto afectaría en mayor medida a las transacciones más frecuentes, debería producirse no sólo una reducción cuantitativa de las transacciones, sino también un cambio entre las transacciones a largo y a corto plazo. Uno de los motivos aducidos para oponerse al ITF es que la menor frecuencia de las transacciones a corto plazo haría más opaco el mercado financiero. Teniendo presente el nivel actual de este tipo de transacciones a corto plazo, ni siquiera una amplia reducción lograría eliminar las transacciones del día a día. Difícilmente puede afirmarse que el sector financiero era opaco en este aspecto, por ejemplo, en el año 2000.

6.1.3.1 Como se describe en el estudio del WIFO, el mayor uso de derivados ha provocado que se disparen los precios, tanto a corto como a largo plazo. Con estos antecedentes, rebajar el uso de los derivados podría reducir la volatilidad de los precios en el mercado financiero, y no al contrario, como se ha aducido en algunas ocasiones.

6.1.3.2 El comercio financiero se reparte casi a partes iguales entre los bancos y las demás instituciones financieras. Sin embargo, no existen cifras equivalentes para la distribución entre transacciones a corto y a largo plazo.

6.2 Cuantía de los ingresos públicos

6.2.1 El estudio del WIFO calcula que, con un nivel impositivo del 0,05 %, el volumen de las transacciones, sometidas a impuestos, se reducirá en un 65 %. Se prevé que un tipo impositivo más bajo se traduciría en una menor reducción de las transacciones mientras que, con otro más alto, la reducción sería también mayor.

6.2.1.1 El estudio afirma que, si se aplicara únicamente en el Reino Unido, el ITF generaría unos ingresos fiscales prácticamente equivalentes al 7 % del PIB de dicho país. En Alemania, el país que registra el mayor porcentaje de transacciones financieras de este tipo de la UE tras el Reino Unido, representaría poco más del 1 % de su PIB. Si se aplicara en toda la UE, los ingresos tributarios girarían en torno al 1,5 % del PIB, y la mayor parte de estos ingresos procedería del mercado financiero británico. En todo el mundo, la aplicación del ITF aportaría unos ingresos fiscales en torno al 1,2 % del PIB mundial.

6.2.2 Según el estudio del CEPR y el PERI, las alternativas para la reducción del intercambio comercial oscilan entre el 25 % y el 50 %. A fin de permitir su comparación con las cifras facilitadas por el WIFO, ofrecemos únicamente los datos correspondientes a una reducción del 50 % de la base impositiva. Los datos de este estudio se desglosan según el tipo de activo negociado. Las cifras en dólares del estudio se convierten aquí en porcentajes respecto del PIB de los EE.UU.:

- Acciones y valores 0,75 %
- Bonos 0,18 %
- Primas 0,03 %
- Operaciones de divisas al contado 0,05 %
- Futuros 0,05 %
- Canjes 0,16 %
- TOTAL 1,23 %

6.2.3 Ambos estudios ofrecen aproximadamente los mismos resultados para Europa y para EE.UU. Del estudio elaborado por el CEPR y el PERI se desprende también que las transacciones al contado representan una proporción muy pequeña de todas las transacciones.

Bruselas, 15 de julio de 2010.

El Presidente
del Comité Económico y Social Europeo
Mario SEPI

ANEXO

al Dictamen del Comité Económico y Social Europeo

Las propuestas de enmienda siguientes, que obtuvieron más de un cuarto de los votos emitidos, fueron rechazadas en el transcurso de los debates:

Punto 1.10 – Enmienda nº 1 presentada por el Sr. SARTORIUS

Modifíquese el punto como sigue:

«1.10 El segundo objetivo del ITF es la recaudación de fondos públicos. Esta nueva fuente de ingresos podría ser utilizada prioritariamente ~~utilizarse para~~ financiar un Fondo de Resolución o de Garantía que sería utilizado para asumir el coste de futuras crisis bancarias. ~~apoyar el desarrollo económico en los países en desarrollo, financiar las políticas climáticas en estos mismos países o aliviar las cargas generadas a la hacienda pública.~~ Esta última hipótesis implicaría también la restitución por parte del sector financiero público de las subvenciones públicas. A largo plazo, los ingresos deberían constituir una nueva fuente general de renta pública».

Exposición de motivos

Ha habido Estados miembros en donde no se han utilizado fondos públicos para salvar bancos por lo que los bancos no han sido una carga para las finanzas públicas. No obstante, es recomendable prevenir futuras crisis y es evidente que las entidades financieras deben contribuir a ese Fondo que se emplearía exclusivamente para garantizar que la quiebra de una entidad insolvente sea gestionada de manera ordenada y no desestabilice al conjunto del sistema financiero.

Punto 4.2 – Enmienda nº 4 presentada por el Sr. SARTORIUS

Suprimanse la 1ª, 2ª y 3ª frases sustituyéndolas por la nueva redacción propuesta en el punto 1.10:

6.3 «4.2 El otro objetivo principal del ITF es la recaudación de fondos públicos. Este tipo de impuesto recaudaría ingresos de una cuantía considerable. En el debate sobre cómo debe utilizarse esta nueva fuente de ingresos podría mencionarse la ~~ayuda al desarrollo económico en los países en desarrollo, financiar las políticas climáticas en estos mismos países o aliviar las cargas generadas a la hacienda pública por las crisis financieras.~~ El segundo objetivo del ITF es la recaudación de fondos públicos. Esta nueva fuente de ingresos podía ser utilizada prioritariamente para financiar un Fondo de Resolución o de Garantía que sería utilizado para asumir el coste de futuras crisis bancarias. Esta última hipótesis implicaría también la restitución por parte del sector financiero de las subvenciones públicas. A largo plazo, los ingresos deberían constituir una nueva fuente general de renta pública. Si tenemos en cuenta los recientes debates políticos que se han producido en la UE, el uso más probable apunta a que se convierta en una fuente de ingresos públicos.»

Exposición de motivos:

Véase la exposición de motivos de la enmienda al punto 1.10.

Punto 4.2.3 – Enmienda nº 5 presentada por el Sr. SARTORIUS

Al final del punto añádase una nueva frase:

«4.2.3 En cambio, el ITF debería considerarse en el futuro una nueva fuente general de ingresos públicos. Si se tiene en cuenta que los servicios financieros están exentos del IVA para que los usuarios de los bancos paguen menos impuestos por los servicios bancarios que por la mayor parte de los demás servicios, y a la luz de los elevados beneficios del sector financiero, parece más justificado aumentar los impuestos a este sector. No obstante, esta nueva fuente de ingresos podría ser utilizada prioritariamente para financiar un Fondo de Resolución o de Garantía que sería utilizado para asumir el coste de futuras crisis bancarias.»

Exposición de motivos:

Es generalmente aceptado en la gestión de las finanzas públicas que si el único objetivo es recaudar, el gravar transacciones entre empresas no es recomendable por el efecto negativo que puede tener. Es mejor gravar el resultado, pues el gravar las transacciones tiene un efecto de cascada, incrementando los precios. Hay instrumentos más eficaces para conseguir recaudar.

Se someten a votación estas tres enmiendas:

Resultado de la votación:

Votos a favor:	52
Votos en contra:	91
Abstenciones:	9

Punto 1.11 – Enmienda nº 2 presentada por el Sr. SARTORIUS

Suprímase la última frase

«El ITF tendría un carácter progresivo en la medida en que, cuando comercian por cuenta propia, los clientes de las instituciones financieras –y las propias instituciones– representan a las capas más acomodadas de la sociedad. Además, se considera que el sector financiero no contribuye como le corresponde en términos de tributación fiscal.»

Exposición de motivos

Es una afirmación sin fundamento. El sector financiero contribuye como cualquier otro sector al esfuerzo fiscal. ¿Con qué sector lo compara el ponente? ¿Qué cifras puede facilitar para apoyar esta afirmación?

Resultado de la votación:

Votos a favor:	65
Votos en contra:	102
Abstenciones:	10

Punto 1.16 – Enmienda nº 3 presentada por el Sr. SARTORIUS

Añádase un nuevo punto después del punto 1.16

«1.17 El CESE estima que este impuesto podría tener una incidencia negativa sobre el consumidor final, tanto empresas como personas físicas, al incrementar el coste de los préstamos y reducir la retribución de ahorro.»

Exposición de motivos:

Esta afirmación es una realidad y por ello es necesario hacerlo constar en el dictamen. Tendrá el impuesto un efecto negativo sobre la financiación de la economía real en un momento muy necesario.

Resultado de la votación:

Votos a favor:	62
Votos en contra:	116
Abstenciones:	4

La formulación del siguiente texto del dictamen de la Sección fue rechazada en el transcurso de los debates en favor de una enmienda aprobada por la Asamblea, pero obtuvo más de un cuarto de los votos emitidos:

Punto 5.3.1 – Enmienda nº 8 presentada por el Sr. NYBERG

Modifíquese de la manera siguiente:

«5.3.1 Se han propuesto distintos niveles de tipo impositivo, desde un 0,1 % hasta un 0,01 %, aunque el tipo más mencionado se sitúa en el 0,05 %. Con un sistema global, El CESE recomienda este tipo impositivo para el ITF. Es tan reducido que puede introducirse sin peligro de que repercuta tanto en las transacciones a corto plazo que pudiera distorsionar el funcionamiento del mercado financiero. No obstante, si se introduce el ITF como sistema europeo, podría considerarse la posibilidad de aplicar un tipo impositivo menor.»

Resultado de la votación:

Votos a favor:	102
Votos en contra:	52
Abstenciones:	15