

## **EL DEBATE ACERCA DE LA TASA TOBIN**

**Maurici Lucena Betriu**

**Publicado en Cinco Días (sección Opinión), 7-3-02**

La aprobación del principio de la “tasa Tobin” –que propone gravar los movimientos especulativos de capitales y aprovechar la recaudación para ayudar a los países en vías de desarrollo- por parte de la Asamblea Nacional francesa en noviembre de 2001 y la celebración del Foro Social Mundial en Porto Alegre el pasado mes de enero han trasladado al primer plano del debate político-económico la cuestión de la regulación de los movimientos de capitales (como pieza angular de la reforma del sistema monetario y financiero internacional).

La tasa Tobin, objeto de debate intermitente entre los economistas desde hace más de un cuarto de siglo, está más de moda que nunca y, a mi entender, tres son los motivos de su rabiosa actualidad. Por una parte, las recurrentes crisis cambiarias de los últimos diez años en Europa (1992 y 1993), México (1994), Sudeste de Asia (1997), Rusia (1998), Brasil (1999), Turquía (2000) y Argentina (2001) dejaron sentir sus efectos en cualquier punto del planeta, como consecuencia del enorme volumen de transacciones en los mercados de divisas, del extraordinario desarrollo de las tecnologías de la información y la comunicación y de la liberalización de los movimientos de capitales. Por otra, los integrantes del denominado “movimiento antiglobalización” perciben el impuesto de Tobin como un medio perfecto para recaudar fondos que faciliten el desarrollo de los países pobres. Y por último, líderes de partidos de centro-izquierda como Schröder, Jospin y Rodríguez Zapatero, necesitados de un nuevo discurso que les desmarque no sólo de sus contrincantes conservadores sino también de las caducas doctrinas de la izquierda tradicional, han acogido con entusiasmo la vieja idea del premio Nobel de Economía.

Me sorprende que hasta la fecha el debate acerca de la tasa Tobin haya sido escaso en los medios de comunicación no especializados, pero sobre todo me produce preocupación que algunos políticos hayan incorporado de manera un tanto apresurada la

propuesta a sus discursos y declaraciones. La tasa Tobin merece un análisis concienzudo de sus ventajas e inconvenientes, y sobre todo de su factibilidad.

En la actualidad, en un día cualquiera se mueven aproximadamente un billón de dólares en los mercados de cambio, más que las reservas de divisas del conjunto de países del G-7. El 90% de los capitales que circulan son transacciones que se realizan en menos de una semana (más del 40% en menos de tres días) y que no se corresponden con transacciones de mercancías, servicios ni inversiones productivas. Muchos economistas sostienen que las crisis monetarias y la elevada volatilidad de los tipos de cambio flotantes están estrechamente relacionadas con la actividad frenética de los mercados de cambio y proponen algún tipo de control a los movimientos de capitales en aras de –en palabras del propio Tobin- “echar un poco de arena en los engranajes de estos mercados”.

En 1972 primero y en 1978 después, James Tobin, seguidor de Keynes y premio Nobel de Economía en 1981, propuso un impuesto sobre todas las transacciones denominadas en divisas extranjeras, de aplicación en todo el mundo y proporcional al volumen de la transacción (en ningún caso superior al 1%). La tasa gravaría las transacciones brutas, es decir, se pagaría dos veces: cuando se adquieren las divisas extranjeras y de nuevo cuando las mismas se venden. Tobin concibió su impuesto como un mecanismo corrector del decepcionante funcionamiento de flotación “sucia” que se instauró después del hundimiento del sistema de tipos de cambio fijos de Bretton Woods. Su intención era corregir los *fallos de mercado* que constituirían, de un lado, la excesiva variabilidad de los tipos flotantes y la gran presión sobre los tipos fijos y, del otro, la falta de autonomía a corto plazo de las políticas macroeconómicas (monetaria y fiscal) de la que los gobiernos disfrutaban antes de que la convertibilidad de las divisas fuera tan sencilla. Además, como subproducto, la tasa produciría una ingente recaudación que podría destinarse a los países en vías de desarrollo.

Empezaré evaluando las supuestas bondades del impuesto Tobin. En primer lugar, es claro que –olvidando por el momento los problemas de implementación- una tasa Tobin pequeña para todas las transacciones de divisas, por ejemplo del 0.1%, eliminaría

virtualmente todos los movimientos de capitales a corto plazo (excepto en el contexto de ataques especulativos contra monedas con tipos fijos, ya que las ganancias potenciales de una devaluación son enormes). Ello con seguridad suavizaría la volatilidad de los tipos de cambio, pero sin embargo provocaría una disminución de liquidez en los mercados de divisas y quizá una pérdida de eficiencia. Por otra parte, sabemos que existen movimientos de capitales a corto plazo que son estabilizadores y no especulativos y que, por tanto, resultan deseables. En segundo lugar, la restauración de algunos grados de libertad para instrumentar las políticas monetaria y fiscal era la principal preocupación de Tobin en su propuesta original. El inconveniente es que un impuesto bajo sólo aumentaría la autonomía macroeconómica muy modestamente, aunque es cierto que en situaciones de ataques especulativos contra tipos fijos la tasa permitiría al menos hacer una realineación ordenada –lo cual no sería poca cosa-.

Por su parte, los escollos para la implantación de la tasa Tobin se pueden resumir en dos. El primero es de tipo político: la cobertura geográfica del impuesto debería ser completa, puesto que si no fuera así los negocios que participan en los mercados de cambio (muy lucrativos y con sinergias hacia el resto de sectores económicos) se trasladarían a países que no hubieran instaurado la tasa, lo que a su vez generaría incentivos para que los gobiernos se resistieran a imponerla. El segundo y más importante obstáculo es la definición de la base imponible del impuesto; como mínimo la tasa habría de aplicarse a las transacciones de divisas *spot*, de futuros, *forwards* y *swaps*. Algunos expertos consideran que en el límite la tendencia a sustituir instrumentos sujetos al impuesto por instrumentos exentos sería imparable y, por ende, convertiría la tasa Tobin en irrelevante.

He dejado intencionadamente para el final del artículo la cuestión más controvertida relativa al impuesto Tobin, su recaudación. Paradójicamente éste es el aspecto al que James Tobin dedicó una menor atención dado que para él la recaudación era tan sólo un subproducto y en ningún caso el fin principal del impuesto. Si la intención de quienes abogan por la implantación de la tasa Tobin es allegar recursos a los países menos desarrollados, entonces –tal y como comentaba en estas mismas páginas David Vegara hace unas semanas- el debate es completamente distinto al que planteó Tobin en su propuesta

original y, por consiguiente, “debe reenfocarse” (tomando en cuenta otras opciones como los impuestos ecológicos). En ese caso, las consideraciones redistributivas y de equidad podrían llegar a ser tanto o más determinantes que las de eficiencia y factibilidad.

En suma, la tasa Tobin (en su versión original) es una idea atractiva y bienintencionada que, no obstante, presenta graves problemas de factibilidad. En la discusión sobre controles a los movimientos de capitales (en la que los aspectos recaudatorios son secundarios) quizá convendría estudiar instrumentos alternativos al impuesto de James Tobin. Desafortunadamente, las buenas ideas *ex-ante* con frecuencia no lo son tanto *ex-post* (luego de analizar los detalles técnicos); los entusiastas de la tasa Tobin harían bien en tenerlo presente.