

DOCUMENT

Sobre la viabilitat d'un impost sobre les transaccions en divises*

Paul Bernd Spahn /Universitat Goethe de Frankfurt

Objectius

La proposta d'un impost sobre les transaccions en divises es remunta a Tobin (1972). S'ha debatut nombroses vegades, però mai no s'ha arribat a posar en pràctica. El debat sobre l'impost Tobin (Tobin tax), però, és motivat per objectius molt diferents. Els més importants són els següents:

- La reducció de la volatilitat dels tipus de canvi mitjançant el fet de «posar sorra a l'engranatge» (Tobin) dels mercats financers mundials.(...)
- Motius fiscals. Aquests els podem dividir en dos:
 - la mera explotació de noves fonts d'ingressos, i
 - una manera indirecta de gravar les rendes del capital internacional, tenint en compte les dificultats per gravar-les a escala nacional.
- La redistribució dels recursos, en particular entre el Nord i el Sud, com també la vinculació simbòlica de l'impost amb els principis de la justícia social.
- Les expectatives de controlar o alterar el procés de globalització mitjançant limitacions imposades al sistema financer internacional.

(...)

L'eix de l'estudi sobre la viabilitat d'un impost sobre les transaccions en divises gira entorn de dos objectius: l'estabilització dels tipus de canvi i els ingressos fiscals.

(...)

Limitacions

A la vista de les múltiples qüestions polítiques no resoltes relacionades amb el caràcter multilateral i universal de l'impost Tobin, aquest informe es restringirà a escenaris limitats. Per tal de ser realistes, aquests escenaris hauran de reconèixer el següent:

- L'impost sobre les transaccions en divises no es pot introduir de manera universal. Cal que l'impost sigui planificat per una autoritat existent, un govern o un òrgan de coordinació com ara el Consell Europeu, i que sigui introduït per institucions parlamentàries legítimes. L'impost, doncs, s'aplicaria de manera unilateral i parcial, no multilateral i universal.
- El mateix òrgan legislatiu responsable de l'impost també decidirà sobre l'ús i la distribució del que se'n recapti. Això implica que els ingressos han d'anar a parar a un govern nacional (o de manera conjunta a tots els governs que s'hi comprometen en un esforç coordinat), però en cap cas se'n faria càrrec cap organització internacional. Un impost sobre les transaccions en divises introduït unilateralment per la Unió

Europea quedaria subjecte a les decisions del Consell Europeu i el Parlament Europeu, com també als parlaments nacionals que haurien de ratificar la llei.
(...)

Proposta

L'anomenat «impost Tobin amb curtcircuit» [«Tobin-cum-Circuit-Breaker-Tax» (TCCBT)] té dos nivells. Consisteix en un impost Tobin «políticament viable» [«political feasibility Tobin tax» (PFTT)] com a base i un «cànon de normalització del tipus de canvi» [«exchange-rate normalization-duty» (ERND)] que respon a la volatilitat del tipus de canvi.
(...)

Aquesta proposta s'adreça a solucionar el conflicte bàsic entre els dos objectius d'un PFTT:

- O bé el tipus de l'impost és massa alt: això pot repel·lir els especuladors, però té significatives repercussions negatives per a l'assignació de recursos en reduir (i fins i tot possiblement eliminar) les operacions de tresoreria internacional. És dubtós si l'impost podria aconseguir l'objectiu d'estabilitat del tipus de canvi sota aquestes circumstàncies, perquè les operacions de cobertura esdevindrien més costoses i la informació sobre fixació de preus s'obté del mercat.
- O bé el tipus de l'impost és molt baix: en aquest cas les operacions de tresoreria internacional podrien continuar pràcticament sense traves, de manera que és poc probable que l'impost dissuadeixi l'especulació.

Hi ha també objectius fiscals vinculats a la meva proposta. La idea és evitar una contracció de la base imposable a conseqüència de la introducció d'un TCCBT i reforçar el potencial d'ingressos de l'impost en períodes d'especulació.

El TCCBT consta de dues parts integrades que es relacionen amb la mateixa base imposable, a saber, les «operacions rellevants de canvi de divises» [«relevant exchange operations (RFXO)»], que hauré d'especificar amb més detall més endavant.

1. El primer nivell és l'impost Tobin clàssic (PFTT), tot i que amb un tipus molt reduït. Aquest tipus impositiu és uniforme per a cada parell de divises, però amb el temps podria variar per a diferents mercats d'acord amb les dimensions del diferencial entre el tipus de canvi comprador i venedor. És decisiu que el tipus impositiu sigui comparablement neutral en les operacions de tresoreria. Aquest nivell del TCCBT té funcions sobretot fiscals, però també pot contribuir a estabilitzar els tipus de canvi en la mesura que pugui eliminar les interferències estabilitzadores.
2. L'altre nivell consisteix en un recàrrec addicional específicament adreçat a descoratjar l'especulació. En circumstàncies normals, aquest impost és inactiu, però s'activa automàticament quan hi ha especulació en els mercats de divises. D'aquesta manera, l'especulació es considera que representa una externalitat negativa (com una «pol·lució» dels mercats de divises), i a aquesta externalitat se li carrega un impost de tipus 'pigouvià'. L'objectiu és reduir l'externalitat, d'una manera semblant al que té lloc en política mediambiental. El tipus impositiu del recàrrec addicional sobre l'externalitat negativa podria ser molt elevat. Aquest recàrrec

addicional només té una funció reguladora i no un objectiu fiscal. Al contrari: si assoleix el seu objectiu i frena l'especulació, el recàrrec no pot produir cap ingrés.

El recàrrec addicional, que en una altra ocasió (Spahn 1996) he anomenat «cànon de normalització del tipus de canvi» (ERND, pel seu nom en anglès), mereix algunes reflexions ulteriors sobre els seus trets específics:

Quina és la base imposable del ERND? L'«externalitat negativa» s'ha de fer operativa per a la tributació, i cal estandarditzar-la amb finalitats jurídiques. A aquest efecte em vaig inspirar en el SME (Sistema Monetari Europeu) vigent a la UE des del 1979 fins a la introducció de l'euro. Per tal de guiar les polítiques monetàries, actuava amb un tipus objectiu (el tipus de referència de l'ECU) i una banda objectiu (o «corredor»). Si el tipus de canvi es desviava de la banda objectiu, els bancs centrals dels països de l'SME es veien obligats a tornar el tipus al corredor per mitjà de les polítiques monetàries.
(...)

L'especulació normalment s'expressa per mitjà d'un canvi sobtat del tipus de canvi. Si hi ha un objectiu oficial ben definit per al tipus de canvi i un corredor igualment ben definit, és possible distingir les «transaccions normals» com aquelles que es duen a terme dins les bandes de preus. Aquestes transaccions es consideren no especulatives i queden exemptes del recàrrec. No obstant això, si hi ha desviacions del corredor, es considera que representen una externalitat negativa (és a dir, una «pol·lució») i se'ls aplicarà l'impost pigouvià.
(...)

Com definir el corredor, la divisa de referència i el tipus impositiu? El SME havia definit els extrems superior i inferior del corredor amb criteris ad hoc, és a dir, pragmàticament. Caldria fer el mateix amb el ERND. No obstant això, l'amplària del corredor es podria determinar en relació amb les dades empíriques sobre les fluctuacions diàries del tipus de canvi relatives al tipus objectiu en circumstàncies normals, potser amb algun marge de seguretat per tal que el canó no s'activés massa sovint. Aquestes fluctuacions diàries podrien variar per a diferents parells de divises, la qual cosa ens podria dur a la conclusió d'emprar diferents amplàries per a diferents parells de divises. Com que el model actua de manera unilateral, això ho podria determinar cada país individualment.
(...)

Els tipus impositius nominals establerts per a la ERND haurien de ser elevats, dins un ventall del 50 al 100 per cent.
(...)

És important tenir en compte que el tipus impositiu no s'aplica al valor de la transacció com a tal (com succeeix en el PFTT), sinó només a l'externalitat, és a dir, a aquella part del preu que queda fora de la banda de fluctuació. Això vol dir que la càrrega fiscal efectiva és variable: la càrrega és del 0% dins el corredor i en el seu marge, i es fa efectiva de manera progressiva segons el grau de desviació de la zona objectiu.
(...)

Quins països es podrien beneficiar d'una ERND i quina és la seva relació amb l'ortodòxia? El concepte d'una ERND és fonamentalment adient per a economies en transició, emergents i en desenvolupament que es proposin accedir als mercats lliures de capital internacional. Entre els països industrialitzats, el concepte només és oportú per a

aquells que no pertanyen a cap de les grans àrees monetàries (dòlar US, euro) i que intenten vincular la seva moneda a una divisa de referència. No sembla que sigui raonable aplicar l'ERND als Estats Units o als països de la zona euro. La volatilitat del tipus de canvi entre el dòlar i l'euro pot ser perfectament controlada mitjançant la coordinació entre el BCE i la Reserva Federal dels EUA.

L'avantatge de l'ERND com a mesura unilateral és, sobretot, que els parlaments nacionals poden determinar les condicions del seu propi model segons els sembli, sense que s'hagin de coordinar amb altres autoritats. El període per a la mitjana mòbil, el càlcul del tipus de canvi que fixem com objectiu, l'amplària de la banda de fluctuació i el tipus impositiu poden variar d'una divisa a l'altra.

(...)

Resum

(...)

- Per conciliar els objectius de l'estabilització dels tipus de canvi i la generació d'ingressos, la solució més prometedora sembla que és un impost Tobin «políticament viable» (PFTT) i unilateral sobre les transaccions en divises a un tipus reduït, combinat amb un recàrrec a un tipus elevat sobre les externalitats derivades de l'especulació, el «cànon de normalització del tipus de canvi» (ERND). Tots dos tributs estarien tècnicament entrelaçats.

- L'impost Tobin pròpiament dit pot ser aplicat unilateralment pels Estats membres de l'OCDE, a títol individual o (preferiblement) en el seu conjunt. També podria ser posat en pràctica per la Unió Europea en cooperació amb Suïssa.

- El cànon de normalització del tipus de canvi hauria de ser aplicat unilateralment, però només per les economies emergents, en transició i en desenvolupament, com també per aquells països industrialitzats que es proposessin vincular la seva moneda a una de les àrees monetàries més grans (o a una cistella de divises).

- La combinació de dos impostos en un «impost Tobin amb curtcircuit» presenta significatius avantatges distributius i d'assignació en relació a les polítiques ortodoxes utilitzades de manera preponderant per a estabilitzar els tipus de canvi.

* Aquest text és la transcripció literal de diferents passatges de l'informe del mateix títol elaborat per l'autor, el febrer de 2002, per encàrrec del Ministeri Federal per a la Cooperació i el Desenvolupament Econòmic de la RFA (Bonn). L'informe complet és accessible a: <http://www.wiwi.unifrankfurt.de/professoren/spahn>