



NACIONES UNIDAS

Seminario ADI 2012

CEPAL

América Latina y Europa:
Los retos de la globalización, las PYMES como motor
de crecimiento

Hacia una tasa sobre las transacciones financieras Comentarios

Palau de Pedralbes, Sábado, 20 de octubre 2012

Esteban Pérez
División de Financiamiento del Desarrollo (CEPAL)

La relevancia del impuesto a las transacciones financieras

- La crisis global 2008-2009 ha demostrado que el sector financiero puede imponer costos elevados a la economías.
 - Apoyo al sector financiero (20%-22% del PIB en promedio) y una recesión global que se tradujo en una pérdida acumulativa de producto del 25% del PIB.
- Esto ha vuelto a reavivar el debate sobre los impuestos a las transacciones financieras.
 - Estos tienen **dos objetivos**: aumentar la recaudación y disminuir la volatilidad para evitar/minimizar riesgos sistémicos (G-20, Septiembre, 2009).
- En cuanto a la recaudación hay un debate en cuanto a su uso.
 - Financiar bienes públicos globales: financiamiento del desarrollo y financiamiento de costos de la crisis.

Qué muestra la evidencia empírica con respecto al objetivo recaudatorio del impuesto a las transacciones financieras...

- La evidencia disponible existe a nivel nacional con las dificultades de extrapolar los resultados para el caso de una tasa internacional.
- La evidencia muestra una **gran variabilidad** en la recaudación efectiva de los impuestos a las transacciones financieras.
- La recaudación proveniente del sector financiero **puede llegar a ser significativa**
 - La recaudación procedente del mercado de valores (Securities transaction tax, STT) es $>0.5\%$ del PIB en varios casos y en algunos casos ha generado ingresos $>1\%$ del PIB.
 - En América Latina el IDB ha tenido históricamente una recaudación cercana o superior a 1% del PIB en varios casos (Argentina, Brasil, Ecuador, Perú, Venezuela).
 - Estimaciones de la CEPAL muestran que un impuesto global de 0.01% permitiría el equivalente a un $0,5\%$ del PIB total de América Latina y el Caribe.

Impuestos a las transacciones financieras y volatilidad qué nos muestra la literatura

| Autores | Resultado |
|---|---|
| Hanke y al. (2010) | Aumenta o disminuye |
| Shi y Xu (2009) | Depende |
| Westerhoff (2003) y Westerhoff y Dieci (2008) | Disminuye |
| Ehrenstein (2002) Ehrenstein y Al. (2005) | Disminuye bajo determinadas circunstancias |
| Mannoro y Al (2008) | Aumenta |
| Kaiser y Al. (2007) | Disminuye |
| Bianconi y Al (2009) | Disminuye |
| Blommfield y Al (2009) | No hay efecto |
| Pellizari y Westerhoff (2009) | Depende del tipo de mercado |

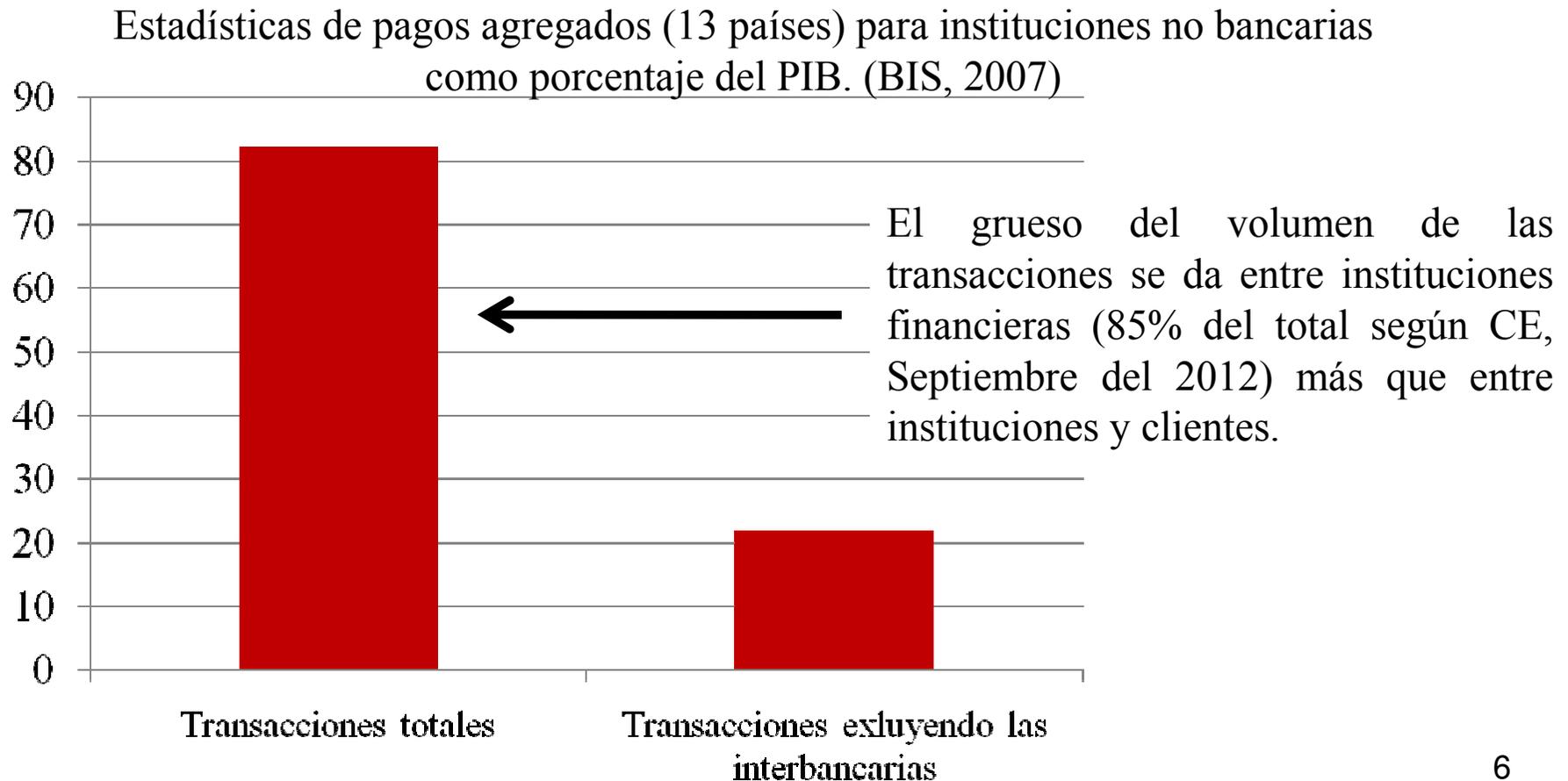
➤ **La evidencia es inconclusa**

La recaudación depende de la tasa y la base impositiva

- En cuanto a la tasa existe un consenso de que la tasa debe ser baja (‘Small is beautiful...and efficient’).
 - Evitar ‘distorsiones’ y reducción de liquidez en los mercados financieros.
 - Evitar aumento en el costo del capital
 - ✓ Disminución del precio de los activos.
 - ✓ Desestimulo a la inversión y el crecimiento.
 - Evitar efectos negativos sobre el financiamiento al comercio (Nissanke, 2004)
- ¿Pero cuan baja debe ser? (señal a los mercados e instituciones financieras).

Esto implica que la base debe ser amplia

- ¿Cuál es la base sobre la cuál se debería aplicar el impuesto? ¿Y qué implicaciones tiene?



La microestructura de los mercados financieros es importante...los mercados financieros no son homogéneos

- Los costos de transacción son distintos según los mercados financieros.
 - McCulloch y Pachillo (2011): 0.025% en los mercados cambiarios y 1% (o más) en los mercados de *equities*.
- Las elasticidades en el volumen de comercio (trading) en relación a los costos de transacción son diferentes y pueden llegar a ser elevadas.
 - Pueden variar entre -0.4 y -2.6 dependiendo del mercado (Matheson, 2011; CE) (Países desarrollados).
- En el caso del IDB algunos estudios muestran una contracción de entre 28%-47% en el volumen de transacciones bancarias como consecuencia del impuesto (Kirilenko & Summers, 2004; Matheson, 2011).

Imposición y regulación

- Si una serie de condiciones se cumplieran la imposición y la regulación serían sustitutos.
 - Mercados completos, información perfecta, etc...
- No obstante en el mundo real la relación entre imposición y la regulación es más compleja
 - Existen complementariedades, efectos sustitución y *trade-offs*.
 - ✓ Temas nacionales y supranacionales.
 - ✓ Cuando es bueno dejar de imponer para empezar a regular.
 - ✓ Temas de información.
 - ✓ Volatilidad.