



TRABAJO FIN DE GRADO

GRADO EN

CURSO ACADÉMICO 2014-2015

**IMPUESTO SOBRE LAS TRANSACCIONES FINANCIERAS:
ESTADO DE LA CUESTIÓN Y PERSPECTIVAS**

**FINANCIAL TRANSACTION TAX: STATE OF AFFAIRS AND
OUTLOOK**

AUTOR:
Carlos Ginel Andrés

TUTORA:
Ana Carrera Poncela

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	4
1. LOS ANTECEDENTES HISTÓRICOS	
1.1 JAMES TOBIN, LA SEMILLA KEYNESIANA.....	5
1.2 UN IMPUESTO PARA LA LUCHA CONTRA LA POBREZA: OBJETIVOS DEL DESARROLLO DEL MILENIO Y GRUPO PILOTO DE FID.....	7
1.3 ACONTECIMIENTOS EN LA UNIÓN EUROPEA: CRISIS FINANCIERA Y DE DEUDA.....	9
2. EL ITF EN LA ACTUALIDAD	
2.1 IMPUESTOS SOBRE TRANSACCIONES FINANCIERAS EN EL MUNDO	11
2.1.1 El caso Inglés: Stamp Duty	15
2.1.2 Suecia: ejemplo de fracaso	16
2.1.3 Francia, la primera prueba para Europa.....	17
2.1.4 Italia, la segunda prueba para Europa.....	18
2.2 DEBATE EN LA UNIÓN EUROPEA.....	19
2.2.1 Las propuestas del Fondo Monetario Internacional.....	19
2.2.2 Las propuestas de la Unión Europea.....	20
3. DESARROLLO DE LA DIRECTIVA EUROPEA	
3.1 OBJETIVOS DE LA PROPUESTA.....	25
3.2 PLANTEAMIENTO GENERAL Y RELACIÓN CON LA PROPUESTA INICIAL DE LA COMISIÓN.....	26
3.3 ASPECTOS JURÍDICOS DE LA PROPUESTA: BASE JURÍDICA, SUBSIDIARIEDAD Y PROPORCIONALIDAD.....	27
3.4 ANÁLISIS DETALLADO DE LA PROPUESTA.....	28
3.4.1 Objeto y definiciones.....	28
3.4.2 Ámbito de aplicación y establecimiento del sistema común del ITF.....	30
3.4.3 Devengo, base imponible y tipos impositivos.....	32
3.4.4 Pago del ITF, obligaciones conexas, prevención de la evasión, elusión y los abusos.....	34

3.4.5 Disposiciones finales.....	35
4. LEGALIDAD DEL ITF EN LA UNIÓN EUROPEA	
4.1 ANÁLISIS DE LOS ARGUMENTOS DE LA COMISIÓN.....	37
4.2 CONSIDERACIÓN DEL ITF COMO CONTRARIO A LAS LIBERTADES FUNDAMENTALES DEL TFUE.....	38
4.3 UN RETO PARA LOS ESTADOS E INSTITUCIONES.....	39
5.UNA APROXIMACIÓN AL IMPACTO ECONÓMICO DEL ITF	
5.1 IMPACTO EN LOS MERCADOS FINANCIEROS DE LO PAÍSES UE-10...	40
5.2 IMPACTO SOBRE LOS HOGARES Y EMPRESAS NO FINANCIERAS.....	41
5.3 IMPACTO SOBRE EL PRODUCTO INTERIOR BRUTO.....	42
5.4 IMPACTOS EXTRATERRITORIALES.....	43
5.5 IMPACTO SOBRE LA LOCALIZACIÓN DE LA ACTIVIDAD FINANCIERA	44
5.6 POSICIÓN DE ESPAÑA RESPECTO AL ITF. EL IMPUESTO SOBRE LOS DEPÓSITOS BANCARIOS.....	44
CONCLUSIONES.....	46
BIBLIOGRAFÍA	47

INTRODUCCIÓN

Los Estados miembros de la UE mantienen en la actualidad un debate sobre la posibilidad de una acción coordinada para intentar controlar los efectos perjudiciales de la competencia fiscal. En este contexto de armonización fiscal se han iniciado acercamientos entre los países miembros en torno al IVA, al impuesto de sociedades, la fiscalidad de los rendimientos del ahorro en otros.

La responsabilidad atribuida al sector financiero en el desencadenamiento de la crisis económica y las ayudas públicas que ha recibido este sector, han suscitado un nuevo debate en la Unión Europea. La Comisión Europea ha presentado una propuesta formal de directiva con la intención de implementar un impuesto que gravaría las transacciones financieras en los mercados secundarios, con el objetivo de hacer contribuir a las instituciones financieras a los presupuestos públicos y además se busca reducir el tamaño de la economía financiera en relación con la economía real.

Este trabajo, describe con detalle las características del ITF que propone la Comisión Europea, tratando de analizar los beneficios y costes que llevaría consigo la implantación de este impuesto en la Unión Europea. El estudio se basa en las previsiones que ofrece la Comisión Europea y diversos estudios económicos consultados para extraer la conveniencia o no de un impuesto desconocido para muchos países pero que sin embargo ha estado vigente en diversos países.

El trabajo está estructurado de la siguiente manera. En el capítulo 1 se describe los antecedentes históricos que han influenciado en el planteamiento del ITF. En el capítulo 2 se describen las experiencias más reseñables de este impuesto en diferentes países. El capítulo 3 se expone el ITF que propone la Comisión. En el capítulo 4 se estudia la viabilidad de este impuesto desde un punto de vista estrictamente jurídico sobre su asentamiento en el marco jurídico europeo actual y finalmente el capítulo 5 se centra en el impacto económico que traería consigo esta medida para conocer los beneficios y costes económicos.

1. LOS ANTECEDENTES HISTÓRICOS

1.1 JAMES TOBIN, LA SEMILLA KEYNESIANA.

El origen del Impuesto sobre Transacciones Financieras (ITF) se encuentra en la popularmente conocida “Tasa Tobin”, debido a su precursor Tobin, J. (1978) Premio Nobel de Economía en 1981. Sin embargo, no nos podemos olvidar de Keynes, J. M. (1936) quien previamente en su *capítulo XII* de su *Teoría General del empleo, del interés y del dinero*, proponía un impuesto sobre las transacciones en acciones.

En efecto, Keynes, J. M. tras del "crack" del 29 y el colapso de Wall Street, consideró y demostró que la especulación podía generar graves efectos sobre la economía real. Estas fueron sus palabras: *“Es una opinión generalizada que los casinos deben, en interés público, ser de acceso restringido y caros. Y quizás esta idea sea también adecuada para los mercados de valores... La introducción de un impuesto sustancial sobre las transacciones podría ser la forma idónea de mitigar el predominio de la especulación sobre la actividad emprendedora en los Estados Unidos.”* Keynes, J. M. (1936) p. 82

El relevo a estas teorías fue tomado por el economista Tobin, J. (1978) quien plasmó esta idea de frenar la especulación en los mercados de divisas en el año 1971. Fue en esos años cuando EE.UU tras sufrir problemas económicos, suspensión de pagos y las consecuencias de la guerra de Vietnam, abandonó el sistema de Bretton Woods¹ de tipos de cambio fijo de divisas que consistía en que todas las monedas estaban vinculadas al dólar, el que a su vez estaba vinculado a un precio fijo en oro. Los bancos centrales tenían el derecho de convertir sus tenencias de dólares en lingotes de oro, a razón de 35 dólares la onza.

Así, el 15 de agosto de 1971 Richard Nixon decretó el fin del acuerdo de Bretton Woods y el sistema se encaminó a la era del papel moneda, del dinero fiduciario, de las tasas flotantes (tipos de cambio flexibles) que alentaron la especulación y la concentración de riqueza. Este es el contexto en el que Tobin, J. (1978) con la intención

¹Bretton Woods: acuerdos que tuvieron lugar entre el 1 y el 22 de julio de 1944 donde se establecieron las reglas para las relaciones comerciales y financieras entre los países más industrializados del mundo se decidió la creación del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, usando el dólar como moneda

de limitar la especulación y las fluctuaciones excesivas de los tipos de cambio, propuso gravar las operaciones de transacciones en divisas. Su intención era que cada cambio de una moneda por otra, se gravara con una tasa (en una horquilla del 0,1% y el 0,5%) sobre el volumen de la operación en el mercado de divisas, lo que ocasionaría una reducción de las transacciones a corto plazo, al aumentar su coste, sin afectar de forma significativa a las inversiones a largo plazo.

Tobin, J. sostenía que esta medida dotaría de mayor autonomía a las instituciones financieras y una mayor estabilidad a los mercados monetarios. La recaudación de este impuesto iría directamente a los gobiernos, si bien aparecieron organizaciones no gubernamentales afines a la antiglobalización que recomendaron ceder dichos fondos al Banco Mundial para poder financiar a los países en desarrollo. Sin embargo, Tobin, J. como defensor del *establishment*² y del libre comercio no formó parte de esta corriente antiglobalizadora, y su único objetivo era frenar el flujo de capitales a corto plazo.

Tras Tobin, J. otros economistas como Stiglitz, J. (1989) premio Nobel de Economía en el año 2001 por sus análisis de mercados e información asimétrica, han publicado numerosas obras destacando: *Using tax policy to curb speculative short-term trading*³ en referencia a la especulación financiera y la tasa Tobin como mecanismo para reducirla. Además se pronunció públicamente en el año 2009 sobre la positiva viabilidad de un ITF en el futuro⁴. Otro economista de gran relevancia, Summers, L. (1989) escribió sobre la cuestión en su obra *When Financial Markets Work too Well: a Cautious Case for a Securities Transaction* ofreciendo una solución al problema que se derivan de las operaciones en los mercados de capitales.

Estas propuestas se sucedieron en la década de los 90 debido a determinadas crisis de los mercados internacionales de divisas y, en especial, la crisis mexicana⁵. Así, se pensó en el ITF como medida de equilibrar las injusticias sociales que generaba el sistema

² Establishment: sistema que conforma el Estado con sus controles y la sociedad con sus valores tradicionales sobre la política, las leyes, la educación, los medios de comunicación, et

³ Stiglitz, J. (1989). "Using tax policy to curb speculative short-term trading" *Journal of Financial Services Research*, 3: 101-15

⁴ Conway, E. (2009). «Joseph Stiglitz calls for Tobin tax on all financial trading transactions». Londres: Telegraph Media Group.

⁵ Crisis que se inició en México en 1994 debido a la falta de reservas internacionales, lo que causó la devaluación del peso mexicano provocando repercusiones a nivel mundial

financiero. Sin embargo, su viabilidad nunca fue muy esperanzadora, de hecho cuando se le pregunto a Tobin, J. por la posible aplicación de su tasa en el futuro, respondió: *“en absoluto, se oponen a ella los que deciden”*.

Sin embargo, es muy importante no caer en el error de asimilar completamente la Tasa Tobin al denominado Impuesto sobre transacciones financieras, puesto que mientras la primera únicamente está orientada a unas operaciones muy concretas, que son las transacciones de divisas con el objetivo de reducir su volatilidad, el segundo afectaría a todo tipo de transacciones financieras.

1.2 UN IMPUESTO PARA LA LUCHA CONTRA LA POBREZA: OBJETIVOS DEL DESARROLLO DEL MILENIO Y GRUPO PILOTO DE FID.

Recientemente se ha impulsado el debate en torno a la introducción de un impuesto sobre transacciones financieras cuya recaudación estaría afecta a un nuevo mecanismo de financiación de la comunidad internacional destinado, en concreto, a la lucha contra la pobreza y la financiación al desarrollo en el contexto de los denominados Objetivos de Desarrollo del Milenio en el año 2002⁶. Estos objetivos fueron formulados por las Naciones Unidas y su pretensión era la reducción a la mitad los índices de pobreza en el año 2015. Como se sabe, la crisis económica iniciada en 2008, ha impedido la consecución de los objetivos marcados, pero también ha avivado el debate académico y político sobre los mecanismos para obtener financiación adicional.

En este contexto se han desarrollado varias propuestas, entre ellas destacan las elaboradas por el denominado " Grupo Piloto sobre financiación innovadora a favor del desarrollo"⁷. Se trata de una plataforma única que reúne 60 países de diferentes niveles de desarrollo, 55 países miembros, 15 organizaciones internacionales y ONGs relevantes cuyo objetivo es promover la acción y la investigación sobre financiaciones innovadoras para el desarrollo.

⁶ Fueron ocho Objetivos de Desarrollo del Milenio: Erradicar la pobreza extrema y el hambre, lograr la enseñanza primaria universal, promover la igualdad entre los géneros y la autonomía de la mujer, reducir la mortalidad infantil, mejorar la salud materna, combatir el VIH/SIDA, el paludismo y otras enfermedades, garantizar la sostenibilidad del medio ambiente y fomentar una asociación mundial para el desarrollo.

⁷ The leading group on innovative financing for development (2010). Op. cit.

Este grupo tras sucesivas reuniones elaboró el denominado "Informe sobre las tasas financieras" (2011)⁸, en concreto sobre la posibilidad de crear algún tipo de impuesto o contribución sobre las transacciones financieras internacionales con el objetivo hacer frente a los retos mundiales del desarrollo y del medio ambiente. Los expertos confirmaron en dicho informe que no hay obstáculos insalvables para poner en marcha una un tributo de semejantes características.

El informe comienza analizando la brecha de la financiación en relación al desarrollo el medio ambiente y los bienes públicos globales. En concreto, ofrece una cifra estimada de la brecha mundial de financiación entre 324.000 y 336.000 millones de dólares por año entre 2012 y 2017 (156.000 millones para el cambio climático, y 168.000 a 180.000 millones para Ayuda Oficial al desarrollo.

Tal y como se ha señalado anteriormente, la crisis financiera mundial, la recesión y las políticas de consolidación fiscal aplicadas, han socavado seriamente la capacidad de los gobiernos para cumplir sus compromisos previos, complicando notablemente la consecución de los objetivos perseguidos.

En efecto, la reciente crisis financiera y de deuda soberana (que ha afectado principalmente a los países europeos) pone de manifiesto la fuerte presión a la que continúan sometidas las posiciones fiscales de muchos países. El informe determina que el sector financiero es el más indicado para ser objeto de imposición y creación de mecanismos innovadores de financiación.

El informe concluye afirmando que una tasa global sobre las transacciones en divisas es el mecanismo de financiación más apropiado para financiar los bienes públicos globales. El estudio continúa pasando revista a los complejos aspectos legales y técnicos en torno a la aplicación de la tasa en el punto de liquidación y concluye que su aplicación es técnica y legalmente factible.

Finalmente, el informe evalúa la gobernabilidad y los requerimientos operativos para la distribución y administración de los fondos y propone la creación de una nueva

⁸ The leading group on innovative financing for development (2010). Op. cit.

facilidad financiadora del Fondo Global de Solidaridad para los bienes públicos globales.

A pesar del debate público por parte de organizaciones como: Naciones Unidas, la Organización Internacional del Trabajo (OIT), distintas ONGs y parlamentos nacionales, partidos políticos, sindicatos, etc., refiriéndose al establecimiento de una tasa global que grave las transacciones financieras, han quedado en intentos, propuestas o formulaciones. Sin embargo, como se ha puesto de manifiesto, la crisis económica que se desencadenó en 2008 y tuvo su origen en el sector financiero, ha vuelto poner de manifiesto la necesidad de plantearse la necesidad de evaluar la puesta en marcha de esta iniciativa en la actualidad.

1.3 ACONTECIMIENTOS EN LA UNIÓN EUROPEA: CRISIS FINANCIERA Y DE DEUDA.

Los expertos sitúan el inicio de la crisis financiera en la quiebra de *Lehman Brothers*⁹. Desde ese momento, se ha desarrollado un amplio debate mundial sobre la responsabilidad de las entidades financieras, y por tanto, sobre la posible introducción de un gravamen impositivo, cuya figura se vería plasmada en el Impuesto sobre transacciones financieras. Son varios los argumentos que se han ido poniendo de manifiesto durante la crisis financiera y de deuda, para justificar la implantación de un impuesto a las entidades financieras.

El primer motivo deriva de la parte de responsabilidad que afecta al sector financiero, como consecuencia de los errores cometidos por determinadas entidades. Como se sabe, los Estados han intervenido adoptando medidas sin precedentes y extraordinarias para apoyar al sector financiero, mediante inyecciones de capital, garantías y medidas de rescate de activos, con el resultado de una mayor carga fiscal para el contribuyente y un deterioro de las finanzas públicas. Adicionalmente, también se han concedido ayudas indirectas a las familias y empresas para disminuir los efectos de la crisis. Todas estas

⁹El 15 de septiembre de 2008 se produjo la quiebra de Lehman Brothers, uno de los mayores bancos de inversión del mundo, el cual no fue rescatado por el Tesoro americano.

medidas han supuesto un importante desequilibrio en los presupuestos de los estados europeos superior al 20% del PIB.¹⁰

Por lo tanto, se entiende que el buen trato que han recibido las entidades financieras por parte de los Estados debe ser de resarcido y como consecuencia, el sector financiero debe contribuir de algún modo devolviendo las ayudas recibidas.

Otro motivo se fundamenta en las conductas poco éticas que han llevado a cabo determinadas entidades financieras basadas en determinadas prácticas que conllevaban un endeudamiento desmedido en el corto plazo y las búsqueda de grandes rentabilidades a largo plazo con el capital prestado, riesgos que han puesto en riesgo a las economías occidentales. En este contexto, con el establecimiento de un gravamen se busca la eficiencia y estabilidad de los mercados.

La Comisión Europea (2010)¹¹, por su parte, ha afirmado recientemente que existe un amplio consenso en la UE sobre la posibilidad de que el sector financiero contribuya de una manera directa y efectiva a sufragar los costes que se han producido tras la crisis financiera y consecuentemente el aumento del gasto público por parte de los estados. Es importante resaltar en este sentido, la atractiva tributación que goza el sector financiero. En respuesta a esta necesidad, el Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) se presenta como una alternativa cuyo propósito es aplicar un impuesto del 0,1% a todas las transacciones financieras internacionales.

¹⁰Comisión Europea (2013) Propuesta de Directiva del Consejo por la que se establece una cooperación reforzada en el ámbito del impuesto sobre las transacciones financieras. Bruselas 14.2.2013 COM(2013).

¹¹ Comisión Europea (2010): Innovative Financing at a Global Level, Commission Staff Working Document SEC (2010) 409.

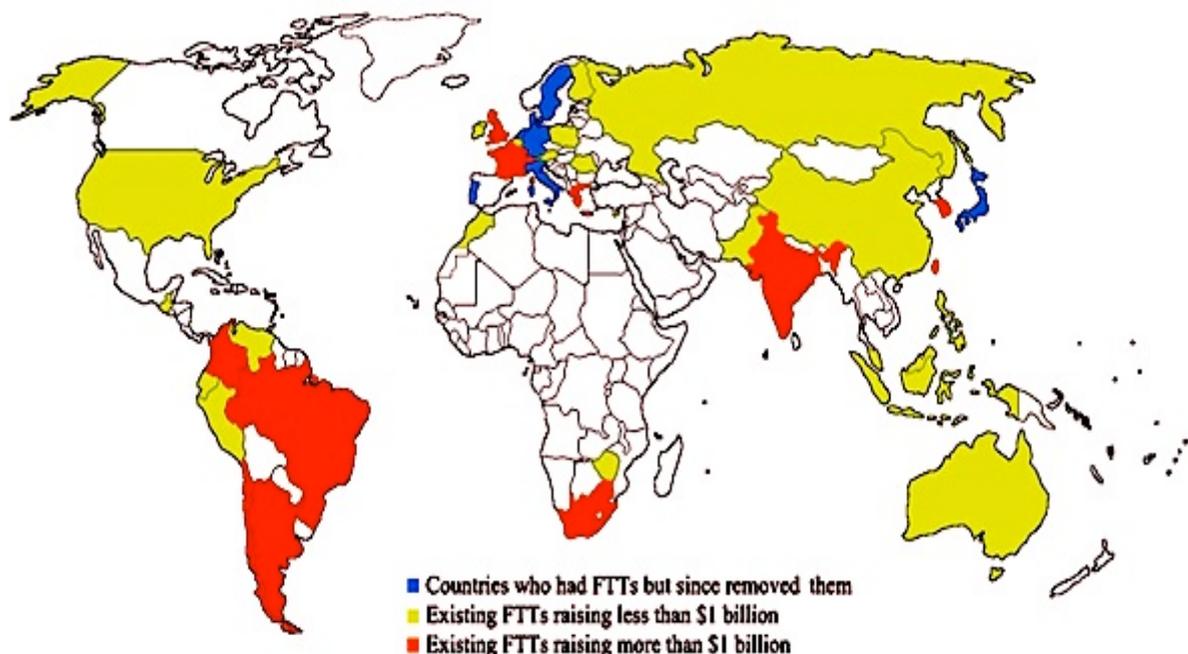
2. EL ITF EN LA ACTUALIDAD

2.1 IMPUESTOS SOBRE TRANSACCIONES FINANCIERAS EN EL MUNDO.

Un gran número de países están aplicando actualmente algún impuesto sobre transacciones financieras nacionales y muchos otros han puesto en práctica dicho impuesto en el pasado.

Los ITF históricos y actuales han adquirido diversas experiencias y resultados en su aplicación, y muchos de ellos han recogido significativamente menos ingresos de los esperados inicialmente, que normalmente han sido vinculados a una caída considerable en el volumen de operaciones.

Es cierto que los ITF nacionales tienen mucho menor alcance y repercusión que el propuesto por Comisión Europea pero no deja de ser una lección más a tener en cuenta para su posible introducción.



Fuente: <http://www.theglobaldispatches.com/articles/busting-the-myths-of-the-fft>

Como se aprecia en el mapa, un gran número de países cuentan actualmente con figuras impositivas sobre algún tipo de transacción financiera, destacando los países de América Latina¹². Algunos países recaudan más de 1 billón de dólares, otros no llegan al billón de dólares, también existen países que tuvieron el ITF implantado durante unos años pero decidieron suprimirle por diferentes motivos.

Destaca el caso sueco como fracaso de ITF que luego analizaremos detenidamente junto a otros países.

Hay que resaltar las importantes diferencias que existen sobre la manera de hacer frente al ITF en los distintos países, principalmente, las grandes diferencias se observan sobre el ámbito de aplicación y los tipos impositivos (tabla1)

El rasgo común que se aprecia en todos ellos es que, se grava la compraventa de acciones, mientras que por el contrario, su aplicación a los valores de renta fija es menos habitual, y por tanto, la base imponible de todos ellos se centra principalmente en las operaciones realizadas en los mercados secundarios.

El analista Wrobel, M.G (1996) examinó las experiencias internacionales de la gran mayoría de países con tasas sobre las transacciones financieras, aunque se centró en los casos de Reino Unido, Suecia y Japón.

Su estudio estaba encaminado a analizar las consecuencias de los impuestos sobre transacciones financieras de los distintos países y como esto afectaba positivamente al mercado norteamericano y canadiense.

La conclusión a la que llegó, es que los países sin un ITF como Canadá o Estados Unidos, que compiten por un crecimiento en su cuota de mercado, se ven favorecidos por esta situación, debido a la libertad de fronteras de capital y al aumento de la inversión al ser países más competitivos y atractivos para los inversores.

¹²En Brasil, Colombia, Ecuador, Perú, Bolivia, Venezuela, Argentina, República Dominicana, México. Véase Revista de Estudios Interdisciplinarios en Ciencias Sociales: Análisis del impuesto a las transacciones financieras en América Latina <http://www.redalyc.org/pdf/993/99326637007.pdf>

Tabla 1

País	Tipo de ITF	Historia	Ingreso Anual (en millones de USD)	Ingreso fiscal	Cifras (citadas) fuente de ingresos.
Argentina	0,6% sobre acciones, bonos de empresas y de gobiernos y de futuros.	Actual	3,9	2001	Beitler (2010)
Australia	0,3% sobre acciones, 0,6% sobre bonos de empresas.	Actual			
Austria	0,15% sobre acciones, bonos de empresas.	Actual	0.107	2005	Schulmeister et al. (2008)
Bélgica	0,17% sobre acciones y 0.07 % sobre bonos de empresas y de gobiernos.	Actual	0.049		
Brasil	1,5% sobre valores emitidos en el extranjero. 1,5 % sobre bonos 0,39% sobre moneda Actual extranjera y 2% sobre flujo de capital a mercados de valores.	Actual	15	2010	Ministerio de Hacienda de Brasil
Chile	18% IVA sobre coste de comercio de acciones y bonos de empresa	Actual	1,5 – 2,0	1992-1996	Beitler (2010)
China	0,5 o 0,8 sobre bonos	Actual			
Colombia	1,5% sobre acciones, bonos de empresas y de gobiernos	Actual	1,37	2004	Beitler (2010)
Dinamarca	0,5% sobre acciones, bonos de empresas.	Suprimido en 1999			
Ecuador	1,5% sobre acciones y 1% sobre bonos de empresas.	Actual			
Finlandia	1,6% sobre acciones (solo sobre cambio de moneda electrónico HEX). 4% de impuesto sobre bienes inmuebles y 1,6% sobre acciones de vivienda.	Actual	0,3 – 0,6	2010	Ministerio de Hacienda Finandés (2011)
Francia	0,1% sobre acciones	Actual	1,3		Guardian (2012)
Alemania	0,5 sobre acciones	Suprimido en 1991	0,93		Matheson, 2011
Grecia	0,6% sobre acciones y bonos de empresa.	Actual	2,335	2005	Schulmeister et al. (2008)
Guatemala	3% sobre acciones y bonos de empresa	Actual			
Hong Kong	0,3% sobre acciones + USDS de timbre	Actual	2,79	2009	Persaud (2012)
Indonesia	0,1% sobre acciones	Actual			
India	0,5% sobre acciones y bonos de empresa.	Actual	1,22	2008	Persaud (2012)
Irlanda	1% sobre acciones	Actual	0,55	2009	Darvas and von Weizsacker

					(2010)
Italia	1,12% sobre acciones	Suprimido en 1998.	1,35		
Japón	0,1-0,3% sobre acciones y 0,08 – 0,16% sobre bonos de empresa.	Suprimido en 1999	12	1980 - 1990	Beitler (2010)
Malasia	0,5% sobre acciones y bonos de empresas, 0,015% sobre bonos de gobiernos y 0,0005% sobre futuros.	Actual			
Marruecos	0,14% sobre acciones (+7% IVA) y 7% IVA sobre costes de comercio de bonos y de empresas y gobiernos.	Actual			
Países Bajos	0,12 sobre acciones y bonos corporativos.	Suprimido en 1990			
Pakistán	0,15% sobre acciones y bonos de empresa	Actual			
Perú	0,008% sobre acciones y bonos de empresas y gobiernos (+18% IVA sobre costes de comercio)	Actual	0,11	2004	Beitler (2010)
Filipinas	10% IVA sobre costes de comercio de acciones.	Actual			
Portugal	0,08% sobre acciones, 0,04% sobre bonos de empresas y 0,008% sobre bonos de gobiernos.	Suprimido en 1996	0,015		Schulmeister et al.
Rusia	0,2% sobre el valor de nuevas emisiones de acciones y bonos.	Actual			
Singapur	0,2% sobre acciones.	Actual			
Sudáfrica	0,25% sobre acciones	Actual	1,41	2008	Persaud (2012)
Corea del Sur	0,3% sobre acciones y bonos de acciones.	Actual	6,08	2007	Persaud (2012)
Suecia	1% sobre acciones	Suprimido en 1991	0,05	1992	Beitler (2010)
Suiza	0,15% sobre acciones, bonos de empresas y gobiernos.	Actual	2	2007	Persaud (2012)
Taiwán	0,3% sobre acciones, 0,1% sobre bonos de empresa y 0,05% sobre futuros.	Actual	3,3	2009	Persaud (2012)
Turquía	0,2% sobre acciones, 0,6 – 0,75% de tasa sobre emisión de bonos.	Actual			
Reino Unido	0,5% sobre acciones.	Actual	5,86	2008	Persaud (2012)
EE.UU.	0,0013% sobre acciones	Actual	1,09	2000	Beitler (2010)
Venezuela	0,5% sobre acciones	Actual			
Zimbabue	0,5% sobre acciones	Actual			

(Tabla 1): Elaboración propia a partir de Fondo Monetario Internacional (2010) Economic Outlook Data

2.1.1 Caso Inglés: Stamp Duty.

En el Reino Unido existe un impuesto que grava las transacciones financieras, es el llamado Stamp Duty. Este impuesto, está compuesto por dos instrumentos: el primero consiste en un impuesto sobre actos jurídicos (Standard Stamp Duty) grava los documentos de transmisión, lo podemos comparar al Impuesto sobre Actos Jurídicos documentados de España, y el segundo instrumento es el Stamp Duty Reserve Tax (SDRT), que se consigna en los acuerdos para la transferencia de valores y supone la mayor parte de recaudación de este impuesto. Ambos instrumentos van de la mano y gravan principalmente: la transferencia de acciones de empresas inglesas, opciones sobre acciones, contratos de futuros y participaciones en fondos de inversión.

En un principio, en el año 1963 el tipo de gravamen era del 2% y tras un proceso de reducción gradual desde 1986 hasta la actualidad el tipo de gravamen se situó en el 0,5%. El adquirente del producto financiero es el que hace frente a este impuesto, es decir el sujeto pasivo es el comprador, y se aplican a las transacciones llevadas a cabo en el Reino Unido o en el extranjero, ya sea un inversor residente en Reino Unido o no. Sin embargo, los valores emitidos por empresas extranjeras no pagan este impuesto, esto significa que el impuesto es pagado por los inversores extranjeros y del Reino Unido que invierten en las sociedades constituidas en el Reino Unido. Por tanto, el impuesto está conectado directamente a la ubicación de la sede de la empresa.

Las exenciones a este impuesto afectan a las sociedades de valores que actúan por cuenta propia y ajena (bróker-dealers) debido a que su operativa está relacionada con la intermediación y no con la inversión. Así mismo, desde el 30 de Marzo de 2014 están exentas las gestoras de activos domiciliadas en Reino Unido que dejarán de pagar la tasa del 0,5% sobre el valor que se entrega por las acciones que se compran o se venden.

Según recientemente han publicado la autoridad fiscal británica (HMRC) la exención del impuesto persigue “mejorar el atractivo del Reino Unido como domicilio para ciertos tipos de instituciones de inversión colectiva”¹³. La misma agencia estima que la

¹³ Véase: <http://www.fundspeople.com/noticias/reino-unido-y-hong-kong-eliminan-el-stamp-duty-para-ganar-competitividad-132616>

medida beneficiará a unas 100 entidades británicas que gestionan unos 2.500 fondos sujetos actualmente al pago del impuesto.

La recaudación del Stamp Duty procede en casi un 90% del SDRT y según las autoridades fiscales británicas (HMRC)¹⁴ la recaudación oscila entre 4.000 y 6.000 millones de euros.

2.1.2 Suecia: ejemplo de fracaso.

En enero de 1984, Suecia introdujo un impuesto sobre las transacciones financieras que gravaba con un 0,5% la compra o venta de acciones, de tal forma que una compra y venta daba como resultado, un gravamen de 1% sobre el capital invertido¹⁵.

En julio de 1986, el tipo impositivo se dobló, es decir el tipo de gravamen era del 1% para cada compra o venta. En 1989, la base imponible se amplió de nuevo y se introdujo un impuesto bastante más bajo a la renta fija, un 0,002% para los valores de renta fija con un vencimiento de 90 días o menos. Para un bono con vencimiento a cinco años o más, el tipo de gravamen era de 0,003%.

La recaudación de este impuesto fue muy inferior a la estimada. Inicialmente las previsiones de ingresos, en cuanto a la tasa sobre valores de renta fija era de 1.500 millones de coronas suecas al año, sin embargo, ningún año se superaron los 80 millones y el promedio fue de 50 millones al año. Junto a la baja recaudación por parte de este impuesto, las consecuencias afectaron el impuesto sobre ganancias de capital, debido a que los ingresos de los inversores disminuyeron al tener que hacer frente al impuesto sobre transacciones.

La consecuencia final fue que, el aumento en los ingresos por impuestos a las transacciones de capital fue casi totalmente compensada por la reducción de impuestos sobre la plusvalía.

¹⁴ Her Majesty's Revenue and Customs, departamento no ministerial del Gobierno del Reino Unido responsable de la recaudación de impuestos.

¹⁵ Comisión Europea (2010) Taxation Paper No 25: Financial Sector Taxation. Written by European Commission

El impacto en la negociación de mercado fue muy negativo para la bolsa sueca. El 60% de volumen de operaciones de las clases de acciones más negociadas en Suecia se trasladó al Reino Unido tras el anuncio en 1986 de que el tipo de gravamen se duplicaría. El volumen de negociación de futuros se hundió un 98% y el mercado de opciones desapareció. Se calcula que en 1990 más del 50% de las operaciones bursátiles Suecas, se habían desplazado a Londres, siendo el gran beneficiado de este impuesto.

El volumen en renta fija tuvo consecuencias dramáticas. Durante la primera semana después de la introducción del impuesto, el volumen de negociación de bonos se redujo en un 85% a pesar de que el tipo de gravamen era tan solo de 0,003% y la negociación de valores del mercado monetario disminuyó un 20%. El 15 de abril de 1990, Suecia elimina el impuesto que gravaba las transacciones sobre la renta fija y a finales de 1991 se eliminaron todos los impuestos restantes que afectaban a las transacciones financieras. Desde el momento en que los impuestos fueron eliminados, los volúmenes de operaciones se restablecieron y se recuperaron considerablemente en la década de los 90.

2.1.4 Francia, la primera prueba para Europa.

Francia se ha convertido en el primer país de la Unión Europea en establecer un impuesto a las transacciones por la compra de acciones. El 1 de agosto de 2012, el gobierno introdujo el impuesto sobre las transacciones financieras a través del artículo 5 de la Ley de Finanzas francesa modificada el 14 de marzo de 2012

El impuesto francés sobre las transacciones financieras es un impuesto sobre la adquisición de determinados valores de renta variable franceses. Es aplicable a las transacciones que implique la transferencia de la propiedad de valores de renta variable o instrumentos admitidos a negociación en un mercado regulado francés, europeo o extranjero y emitidos por una empresa con sede francesa que tenga una capitalización de mercado de más de 1 billón de euros.

El sujeto pasivo es el inversor que ejecuta la orden de compra o, cuando no haya un intermediario, el banco responsable de la custodia de la cuenta del comprador. Por tanto, el impuesto se paga por los compradores, independientemente de la nacionalidad,

lugar de residencia o plataforma de negociación. Además, este impuesto afectará al trading de alta frecuencia que correrá a cargo de las empresas francesas que participan en high-frequency trading (HFT)¹⁶.

El ITF francés grava con un 0,2% la compra de acciones de empresas francesas que cotizan en bolsa con un valor de mercado superior al billón de euros, un total de 109 empresas que cotizan en las bolsa de París. Sin embargo, no estarían sujetos los valores representativos de deuda, ni los bonos convertibles y canjeables que estarían exentos.

El gobierno francés estimaba una recaudación de 530 millones de euros para el año 2012, sin embargo, la recaudación no llegó a 200 millones. Para 2013 se estimaban unos ingresos 1.600 millones pero, la recaudación fue de 600 millones además el volumen de negociación se redujo en un 20%.

2.1.5 Italia, la segunda prueba para Europa.

El 24 de diciembre de 2012, el Parlamento italiano aprobó la ley de presupuestos generales italianos, que introdujo el impuesto a las transacciones financieras italianas.

Desde el 1 de marzo de 2013, la transferencia de acciones y otros valores emitidos por empresas con residencia italiana y los instrumentos financieros representativos de acciones y títulos de participaciones están sujetas a un ITF a razón de: 0.2% Para la transacciones realizadas sobre en mercados OTC y 0.1% Para las transacciones realizadas en mercados regulados.

El ITF no se aplica a las nuevas emisiones de acciones, la transferencias a títulos de herencia o donación, los acuerdos de recompra y préstamo de valores. Con efectos a partir del 1 de julio de 2013, el ITF también se aplica a las transacciones relativas a los contratos de derivados.

¹⁶ Denominada negociación de alta frecuencia en España, es un tipo de negociación que se lleva a cabo en los mercados financieros utilizando sofisticadas herramientas tecnológicas y algoritmos informáticos para negociar valores rápidamente.

De acuerdo a las cifras ofrecidas en octubre de 2013 por parte del Ministro de Finanzas, los ingresos alcanzados en el periodo de siete meses de marzo a septiembre 2013 son de 159 millones (272 millones anualizados) para acciones, trading de alta frecuencia y derivados (solo septiembre). Esta cifra es el 0,01% del PIB, lo cual, está bastante por debajo de los 1.000 millones anuales presupuestados¹⁷.

2.2 DEBATE EN LA UNIÓN EUROPEA

2.2.1 Las propuestas del Fondo Monetario Internacional.

El inicio del debate sobre un ITF en la Unión Europea lo podemos situar en la cumbre de Pittsburg celebrada el 24 y 25 de septiembre de 2009 donde los líderes del G-20 acordaron instar al FMI que estudiara el modo en el que el sector financiero pudiera contribuir de manera equitativa y sustancial a financiar los gastos en que han incurrido los países por las ayudas concedidas para sanear el sistema financiero.

El FMI elaboro un informe¹⁸ proponiendo una serie de medidas con el objetivo de recuperar el coste de las ayudas públicas concedidas al sector bancario. Los principios sobre los que el FMI basa su informe son los siguientes:

- Asegurar que el sector financiero soporte el coste directo de cualquier ayuda futura.
- Eliminar las distorsiones tributarias contrarias a la estabilidad financiera, en especial, la ventaja tributaria que se otorga a la financiación a través de deuda en lugar de capital.
- Sencillez de establecimiento y facilidad de gestión.

Finalmente, el FMI en su informe propone dos fórmulas impositivas con objetivos claramente diferenciados:

1.- Una contribución para la estabilidad financiera *Financial Stability Contribution (FSC)* destinada a financiar un mecanismo efectivo para la resolución ordenada de

¹⁷ Andrade, M (2015). El impuesto a las transacciones financieras: las cuentas bien hechas. BME Revista online nº20

¹⁸Fondo Monetario Internacional: “A fair and substantial contribution by the financial sector”, Final Report for the G-20. Véase: <http://www.imf.org/external/np/g20/pdf/062710b.pdf>

entidades financieras en dificultades. Esta aportación sufragaría el coste futuro de apoyo al sector financiero que recibiera ayudas públicas. El importe recaudado podría acumularse en un fondo de resolución *ad hoc* (semejante a un fondo de garantía de depósitos) o destinarse directamente a los presupuestos generales del Estado, la primera opción garantiza que el organismo encargado de ejecutar la liquidación ordenada tenga acceso inmediato a los recursos necesarios. La contribución tendría carácter permanente y recaería sobre todas las instituciones financieras.

2.- El impuesto sobre actividades financieras *Financial Activities Tax (FAT)* sería una contribución adicional del sector financiero, reflejaría que el coste de las crisis supera el importe de las ayudas concedidas y que permitiría, además, corregir externalidades negativas por la asunción excesiva de riesgos. Dicho impuesto gravaría la suma de los beneficios y las remuneraciones de las instituciones financieras.

El informe del FMI también analiza la posibilidad de establecer un impuesto sobre transacciones financieras que, finalmente, rechaza por los motivos siguientes:

- No es el método más adecuado para financiar un mecanismo de resolución.
- No permite corregir ninguna de las principales causas de inestabilidad del sistema financiero. Su coste real recaería fundamentalmente sobre los consumidores finales.
- Es un impuesto relativamente fácil de eludir que, además, al exigirse en cascada podría incentivar la integración de las entidades, provocando el efecto contrario al que se persigue, esto es, el aumento del tamaño de las entidades en vez de su disminución.

El informe del FMI se presentó al G-20 en la Cumbre de Toronto celebrada los días 26 y 27 de junio de 2010, no pudiéndose alcanzar un acuerdo sobre la materia. Los países que no habían sufrido crisis financiera y que no habían concedido ayudas públicas, como Australia, Canadá, China y Japón, rechazaron de plano las propuestas del FMI.

2.2.2 Las propuestas de la Unión Europea

El Consejo Europeo y el Parlamento Europeo plantearon a la Comisión que analizase la posibilidad de establecer un impuesto sobre las transacciones financieras o de introducir

un impuesto sobre actividades financieras, apoyándose en el propuesto por el Fondo Monetario Internacional en su informe.

La comunicación¹⁹ de la Comisión Europea de fecha 7 de octubre de 2010 responde a ese mandato. Al abordar el análisis del ITF y del IAF, la Comisión indica que ambas figuras tributarias presentan distintas variantes:

- a) El ITF de Base ancha (ITF 1) que grava operaciones sobre títulos de renta fija, renta variable, instrumentos en divisas y derivados.
- b) El ITF de Base estrecha (ITF 2) que excluye las operaciones en divisas y con derivados.

El IAF, se puede configurar en función de la mayor o menor amplitud con que se defina su base imponible, puede presentar tres variantes:

- a) El método de adición.
- b) El método de rentas.
- c) El método del riesgo.

La Comisión descartó otras opciones como el impuesto sobre las retribuciones variables (bonus), los recargos en el impuesto sobre sociedades y la tasa sobre las transacciones en divisas, basándose en que los dos primeros están implícitos en el IAF, y el último estaría inserto en el ITF. Tras analizar las alternativas tributarias, la Comisión reconoció que se podrían efectuar las siguientes apreciaciones:

- No es seguro que ninguno de los dos impuestos permita mejorar la eficiencia y la estabilidad de los mercados financieros.
- El potencial recaudatorio de ambos impuestos no es idéntico en todos los Estados miembros. El ITF permitiría aumentar la recaudación de aquellos países en los que se concentre las actividades de negociación, mientras que los ingresos del IAF dependerían de la distribución efectiva del sector financiero en la Unión Europea.
- Aunque no se dispone de datos empíricos, es probable que ambos impuestos terminen recayendo, al menos parcialmente, en los clientes y consumidores medios.

¹⁹ Comisión Europea (2010): Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones de 7 de octubre de 2010 denominada «Fiscalidad del Sector Financiero» [COM(2010) 549 final.

Además, si se opta por un ITF de base amplia, se estaría incrementando el coste del capital para el sector público y la empresa.

La Comisión decide respaldar que se continúe explorando la creación de un ITF y se compromete a promover el consenso sobre esta cuestión con sus socios internacionales. Además, recomienda la creación de un IAF comprometiéndose a realizar un estudio del impacto de este impuesto.

El Ecofin tras estudiar las propuestas de la Comisión, expone que la creación de un ITF únicamente en el ámbito europeo podría tener un impacto recaudatorio bajo y dar lugar a distorsiones significativas en la competencia.

El siguiente paso que dio origen a la Propuesta²⁰ de Directiva sobre el ITF se remonta al 28 de Septiembre de 2011, cuando la Comisión Europea, cogiendo el testigo del G-20 en la búsqueda de medidas tributarias para someter a una imposición adicional al sector financiero, publicó su primera Propuesta de Directiva sobre el ITF (“Propuesta de Directiva de 2011”) COM (2011) 594 final, aplicable al conjunto de la Unión Europea.

Si bien, tras las intensas discusiones mantenidas en las sucesivas reuniones del Consejo Ecofin y ante la negativa de países como Reino Unido, su adopción en el conjunto de la Unión no fue posible debido a la falta de unanimidad requerida. Ante esta situación, los países a favor de la propuesta decidieron seguir adelante en solitario, recurriendo al procedimiento de cooperación reforzada previsto en los Tratados de la Unión, concretamente en el Título IV del TUE y Título III del TFUE.

La cooperación reforzada es un mecanismo que permite profundizar en el desarrollo y creación de la Unión Europea a los Estado Miembros que lo desean a través del avance normativo de un grupo de ellos en una materia, siempre y cuando no sea una materia señalada ni una materia de competencia exclusiva de la Unión, además cabe decir que se trata de un mecanismo de último recurso, es decir cuando no sea posible alcanzar un acuerdo entre todos los países de la Unión. Este procedimiento, que nunca antes había sido utilizado en materia tributaria, requería contar con el respaldo de, al menos, 9 Estados miembros y no debe suponer un obstáculo ni una discriminación para los

²⁰ Comisión Europea (2011): Propuesta de Directiva de 2011 COM (2011) 594 final

intercambios de los Estados miembros ni provocar distorsiones de competencia entre ellos.

Una vez alcanzado el apoyo político necesario, el Consejo Ecofin celebrado el 22 de Enero de 2013 aprobó²¹ el procedimiento de cooperación reforzada para la implantación del ITF y, tras dicha aprobación, el 14 de febrero de 2013 la Comisión Europea publicó su Propuesta de Directiva COM (2013) 71 final, relativa al Impuesto sobre las Transacciones Financieras (ITF) gracias al ámbito del procedimiento de cooperación reforzada, el cual permitiría la puesta en marcha de este impuesto en los 11 países adheridos al mismo (Alemania, Austria, Bélgica, España, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Francia, Grecia, Italia y Portugal).

El Tribunal de Justicia de la Unión Europea rechazó el recurso C-209/13 (DO) de Reino Unido e Irlanda del Norte interpuesto el 18 de abril de 2013 contra la autorización del Consejo de la UE para llevar a cabo la cooperación reforzada. La sentencia²² fue dictada el 30 de abril de 2014 en Luxemburgo²³, en dicho recurso el gobierno, Reino Unido argumentaba que los 11 países que forman la cooperación reforzada, violaban normas europeas al llevar a cabo un proyecto que causará repercusiones económicas para el resto de los países que no forman parte de este acuerdo político.

- En el primer motivo, se alega que la Decisión 2013/52/UE del Consejo es contraria a lo dispuesto en el artículo 327 TFUE, ya que autoriza el establecimiento de un impuesto sobre las transacciones financieras ("ITF") con efectos extraterritoriales que no respetan las competencias, derechos y obligaciones de los Estados que no participan.
- En el segundo motivo, se alega que la Decisión 2013/52/UE del Consejo es ilegal porque autoriza el establecimiento de un ITF con efectos extraterritoriales para el que no hay justificación en el Derecho consuetudinario internacional.
- En el tercer motivo, se alega que la Decisión 2013/52/UE del Consejo es contraria a lo dispuesto en el artículo 332 TFUE, debido a que autoriza una cooperación reforzada a efectos de un ITF cuyo establecimiento conducirá inevitablemente a que los países que no participan en ella incurran en costes económicos.

²¹ Consejo de la Unión Europea (2013): Decisión 2013/52 UE del Consejo, de 22 de enero de 2013.

²² Tribunal de Justicia de la Unión Europea (2014): Sentencia del Tribunal de Justicia (Sala Segunda) de 30 de abril de 2014. Sentencia ECLI:EU:C:2014:283.

Los jueces europeos desestimaron la demanda británica en la sentencia (asunto C-209/13) Sentencia ECLI:EU:C:2014:283 contra esa autorización sin pronunciarse sobre las consecuencias económicas, establecieron que la autorización no viola lo dispuesto por el artículo 20 TUE y por los artículos 326 TFUE a 334 TFUE, que concretan los requisitos de fondo y de procedimiento relativos a la concesión de la autorización a la cooperación reforzada.

El 2 de Abril de 2014 tuvo lugar en Atenas, una reunión informal de ministros de Economía y Finanzas de la UE donde los 11 países llegaron a un principio de acuerdo político sobre los aspectos clave del impuesto a las transacciones financieras, según el ministro de Economía español, Luis de Guindos, se aplicará el impuesto: primero sobre acciones y sus derivados, y se gravará en función del principio de emisión, es decir, sobre los títulos emitidos en los Estados que participan en el proyecto.

La Cumbre del Ecofin celebrada el 6 de Mayo de 2014 en Bruselas sirvió para anunciar un acuerdo político “de mínimos” entre los países que llevaron a cabo la cooperación reforzada, para poner en marcha el ITF, en dicha reunión se estableció que el impuesto se impondrá por fases empezando por las acciones y alguno derivados para evaluar el impacto económico. Además esta cumbre sirvió para retrasar su aplicación como muy tarde al 1 de enero de 2016.

El 11 de Mayo de 2015 el Ecofin se reunió en Bruselas para definir y negociar el ITF, donde se consiguió alcanzar acuerdos en torno a la aplicación de los principios de residencia y emisión del impuesto. Sin embargo, la aplicación y entrada en vigor del ITF se sigue retrasando y difícilmente será aplicable en 2016.

3. DESARROLLO DE LA DIRECTIVA EUROPEA

La presente propuesta de Directiva²⁴ se refiere al establecimiento de la cooperación reforzada en el ámbito del ITF, de conformidad con la autorización del Consejo, de 22 de enero de 2013, otorgada tras la aprobación dada por el Parlamento Europeo el 12 de diciembre de 2012. Esta directiva sustituye a la propuesta de Directiva de 2011, la cual será retirada por la Comisión. Antes de llevar a cabo el desarrollo de la presente directiva cabe señalar que estamos ante una propuesta y por tanto, no se trata de una directiva definitiva, veremos más adelante como esta propuesta es nuevamente modificada por una nueva propuesta de Directiva que esperamos sea la definitiva.

3.1 OBJETIVOS DE LA PROPUESTA

Los objetivos generales de la presente propuesta coinciden con los de la propuesta inicial de la Comisión de 2011. En un contexto de crisis económica y financiera mundial que ha tenido graves repercusiones sobre las economías y finanzas públicas de la UE.

Se entiende que el sector financiero ha tenido un papel fundamental en el desencadenamiento de la crisis y han sido los fondos públicos, por tanto, ciudadanos europeos en su conjunto quienes han tenido que hacer frente a los costes de la misma. Además en los últimos 20 años el sector financiero ha tenido una alta rentabilidad en sus beneficios gracias en parte a la red de seguridad ofrecida por los Estados apoyada por la favorable regulación del sector financiero y la exención del IVA. En estas circunstancias, determinados Estados han comenzado a aplicar modalidades adicionales²⁵ de imposición al sector financiero y las consecuencias son las siguientes:

- Un tratamiento fiscal fragmentado en el mercado interior de servicios financieros debido a las medidas fiscales que se adoptan de forma descoordinadas a nivel nacional, con el riesgo de que se produzca competencia fiscal entre instrumentos

²⁴ Comisión Europea (2013): Propuesta de Directiva COM (2013) 71 final

²⁵ Impuesto sobre transacciones financieras en Francia e Italia.

financieros, operadores y mercados en la UE, así como la aparición de casos de doble imposición o de doble imposición.

- La ausencia de una contribución equitativa y sustancial por parte de las entidades financieras a la financiación de los costes generados por la reciente crisis, así como de condiciones de igualdad frente a los demás sectores desde un punto de vista fiscal.
- Una política fiscal que no contribuye a desincentivar las transacciones que no mejoran la eficiencia de los mercados financieros, son las actividades que no incrementan la prosperidad y no contribuyen a evitar crisis futuras en el sector financiero.

La aplicación de una sistema común del ITF permitiría obtener de manera inmediata mejoras en los tres aspectos señalados. La situación de los Estados miembros participantes mejoraría desde la perspectiva de los riesgos de deslocalización y los ingresos fiscales así como la eficiencia de los mercados financieros y la prevención de la doble imposición o no imposición.

3.2 PLANTEAMIENTO GENERAL Y RELACIÓN CON LA PROPUESTA INICIAL DE LA COMISIÓN

La presente propuesta se basa en la propuesta original de la Comisión de 2011, ateniéndose a todos sus principios esenciales. Sin embargo, se han realizado algunas adaptaciones:

- En el nuevo contexto de la cooperación reforzada, el ámbito territorial del ITF se limita únicamente a los Estados miembros participantes.
- Con vistas a reforzar la lucha contra la elusión de impuestos, recurriendo para ello a una serie de normas según las cuales la tributación se guía en última instancia por el principio de emisión, que completa el principio de residencia, el cual se mantiene como principio fundamental. Con esta medida se busca evitar practicas evasivas, distorsiones y las transferencia a otros países.

3.3 ASPECTOS JURÍDICOS DE LA PROPUESTA: BASE JURÍDICA, SUBSIDIARIEDAD Y PROPORCIONALIDAD

La Decisión 2013/52 UE del Consejo, de 22 de enero de 2013 por la que se autoriza una cooperación reforzada en el ámbito del impuesto sobre las transacciones financieras, permite a los Estados miembros enumerados en su artículo 1 establecer una cooperación reforzada en el ámbito del ITF.

La base jurídica de la Directiva propuesta es el artículo 113 del TFUE. La propuesta tiene por objeto la armonización de la legislación relativa a la fiscalidad indirecta de las transacciones financieras, que es necesaria para garantizar el correcto funcionamiento del mercado interior y evitar el falseamiento de la competencia.

Las entidades financieras de los Estados no participantes saldrán beneficiadas de esta cooperación reforzada, puesto que solo se verán confrontadas a un sistema común del ITF aplicable en los Estados miembros participantes.

La armonización de la legislación que regule el ITF solo puede lograrse a través de un acto de la Unión, las normas comunes son necesarias para evitar la deslocalización de las transacciones y de los participantes en el mercado y la sustitución de los instrumentos financieros.

La ausencia de armonización del ITF da lugar a la posibilidad de doble imposición o no imposición. Esto impediría que las transacciones financieras se lleven a cabo en condiciones de plena competencia y afectaría a los ingresos de los Estados miembros. Además, esta falta de armonización impone al sector financiero sus costes adicionales de cumplimiento como consecuencia de la disparidad de los regímenes tributarios.

La presente propuesta se centra en el establecimiento de una estructura común del impuesto y disposiciones comunes sobre el devengo, dejando un margen de maniobra a los Estados miembros participantes a la hora de fijar los tipos impositivos por encima de un límite mínimo.

Además, se propone conferir poderes delegados a la Comisión en lo que respecta a la especificación de las obligaciones de registro, contabilidad, información y otras obligaciones con el objetivo de garantizar el abono de la cuota del ITF a las autoridades tributarias.

La instauración de un marco común para el ITF se atiene, por tanto, a los principios de subsidiariedad y proporcionalidad, enunciados en el artículo 5 del TFUE. La armonización propuesta en forma de directiva busca alcanzar los objetivos perseguidos y el correcto funcionamiento del mercado interior respetando el principio de proporcionalidad.

3.4 ANÁLISIS DETALLADO DE LA PROPUESTA

La presente propuesta de Directiva se divide en 26 Artículos y 5 Capítulos:

- Capítulo 1. Artículos 1 a 2 relativos al objeto y definiciones.
- Capítulo 2. Artículos 3 a 4 relativos al ámbito de aplicación del sistema común del ITF.
- Capítulo 3. Artículos 5 a 9 relativos al devengo, base imponible y tipos impositivos del ITF.
- Capítulo 4. Artículos 10 a 14 relativos al pago del ITF común, obligaciones conexas y prevención de la evasión, la elusión y los abusos.
- Capítulo 5. Artículo 15 a 22 relativo a las disposiciones finales.

3.4.1 Objeto y definiciones.

Este capítulo define el objeto de la Directiva propuesta, que contiene el proyecto de establecimiento de una cooperación reforzada que introduce un impuesto sobre las transacciones financieras armonizado.

Las definiciones que hay que destacar son las siguientes:

1.- “Estado miembro participante”: todo Estado miembro que participe en el momento de devengo del ITF de conformidad con la presente Directiva, en la cooperación reforzada en el ámbito del ITF.

2.- “Transacción financiera”: Se entiende por transacción financiera:

- La compraventa de un instrumento financiero, antes de compensación o liquidación.

Se hace referencia a la definición de instrumentos financieros en el anexo I de la Directiva 2004/39/CE. Dicha definición cubre las participaciones en organismos de inversión colectiva, por consiguiente, las participaciones y acciones de los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), los fondos de inversión alternativos (FIA) y los productos estructurados.

- La cesión entre entidades de una mismo grupo del derecho de disposición de un instrumento financiero en calidad de propietario y cualquier operación similar que suponga la cesión del riesgo asociado al instrumento financiero, en los casos no contemplados en el punto anterior;

- La celebración de contratos derivados, antes de compensación o liquidación;

- Los intercambios de instrumentos financieros;

- Los pactos de recompra inversa (“REPOs”) así como los acuerdos de prestamos de valores o tomar de valores en prestamos;

El concepto de transacción financiera de la presente propuesta establece que las permutas de instrumentos financieros darán lugar a dos transacciones distintas, para evitar la elusión del impuesto, se establece que los pactos de recompra y de recompra inversa y los acuerdos de prestamos de valores solo darán lugar a una transacción. Las transacciones anteriores se encontrarán sometidas al impuesto no solo si se realizan en mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación o internalizados, sino que también lo estará si se realizan a través de mercados no organizados “*Over The Counter*”²⁶.

3.- “entidad financiera”: Se trata de un concepto amplio que comprende:

²⁶ OTC: Mercado financiero en el que negocian contratos sobre instrumentos financieros realizados directamente entre dos partes y también para la negociación sobre instrumentos financieros derivados que se comercializan a través de un dealer y no a través de un mercado centralizado.

- Empresas de servicios de inversión;
- Mercados organizados;
- Entidades de crédito;
- Empresas de seguros y reaseguros;
- Instituciones de inversión colectiva y sus sociedades gestoras;
- Fondos de pensiones y sus gestoras;
- Fondos de inversión alternativos y sus gestoras;
- Sociedades de cartera;
- Empresas de arrendamiento financiero;
- Entidades especializadas en titulizaciones;
- Entidades de cometido especial que realicen determinadas actividades financieras (préstamos, leasing, holding, etc.), siempre que representen más del 50% de la cifra anual media de ingresos (de acuerdo con la metodología de cálculo establecida en la Propuesta de Directiva).

3.4.2 Ámbito de aplicación y establecimiento del sistema común del ITF

La aplicación territorial del ITF es una de las claves del éxito o fracaso de este impuesto. La aplicación territorial se regula en el artículo 4 de la presente propuesta, los principios que emanan de esta artículo son fundamentalmente, el principio de residencia y el principio de emisión que completa al anterior y tiene la función de evitar la deslocalización de las transacciones.

Empezando con el principio de residencia, una transacción financiera estará gravada por ITF cuando una de las partes en la transacción este establecida en el territorio de una Estado miembro participante. Además la imposición tendrá lugar en el Estado miembro participante en cuyo territorio este establecida la entidad financiera siempre que dicha entidad sea parte de la transacción actuando por cuenta propia o de terceros o bien actué en nombre de una de las partes en la transacción.

Cuando las entidades financieras actuando como partes o en nombre de dichas partes en la transacción, estén establecidas en el territorio de distintos Estados miembros participantes con arreglo al artículo 4, cada uno de estos Estados estará facultado para gravar la transacción. Cuando los establecimientos afectados estén situados en el

territorio de un Estado que no sea miembro participante, la transacción en principio no estaría sujeta al ITF en un Estado miembro participante, salvo que una de las partes en la transacción este establecida en un Estado miembro participante, en este caso, la entidad financiera que no lo esté se considerara establecida en ese Estado miembro participante y dicha transacción estará sujeta al ITF.

La presente propuesta ha realizado algún ajuste en lo que respecta al ámbito de aplicación en relación a la propuesta anterior. El antiguo artículo 3.1.a) se hacía referencia a una entidad financiera autorizada por un Estado miembro que comprendía las autorizaciones concedidas a la sede de las entidades y a las otorgadas pro el Estado miembro considerado en relación con transacciones realizadas por entidades financieras de terceros países sin presencia física en el territorio de dicho Estado miembro.

En la anterior configuración las transacciones podían estar cubiertas, por un pasaporte previsto en la legislación de la UE. La única autorización es la concedida a la sede de la entidad financiera. En el nuevo contexto de cooperación reforzada, puede darse una nueva configuración, a saber: entidades cuya sede se encuentra en un Estado miembro no participante y operan al amparo de un pasaporte en el territorio de aplicación del ITF.

Esta última situación debe asimilarse a la de las entidades de terceros países que operan al amparo de una autorización específica otorgada por el Estado miembro al que concierna la transacción. El segundo principio que se complementa con el principio de residencia es el principio de emisión, la función de este principio es la de evitar o frenar la deslocalización, ya que sería menos ventajoso trasladar las actividades y los establecimiento a países que queden fuera del ámbito territorial del ITF, pues la negociación de instrumentos financieros sujetos al impuesto en virtud del principio de emisión y que se hayan emitido en los países que apliquen el ITF será de todos modos imponible.

Este principio es subsidiario y se aplica cuando ninguna de las partes en la transacción este establecida en un Estado miembro participante, pero dichas partes estén negociando con instrumentos financieros emitidos en un Estado miembro participante, es decir, acciones, obligaciones, instrumentos del mercado monetario, productos estructurados,

participaciones de organismos de inversión colectiva y derivados que se negocien en centros o plataformas de negociación organizados.

En virtud del principio de emisión, en el que se basan otros impuestos nacionales vigentes en el sector financiero, la transacción está vinculada al Estado miembro participante en el que radique el emisor, por tanto, las personas que intervengan en la transacción se considerarán establecidas en dicho Estado miembro y la entidad que se trate deberá pagar el ITF en dicho estado.

Hay que tener en cuenta la regla general que se refiere al supuesto de que la persona obligada al pago del impuesto demuestre que no existe ningún vínculo entre el contenido económico de la transacción y el territorio de un Estado miembro participante. Solo en este caso, la persona o entidad no se considerará establecida en un Estado miembro participante. De este manera, se garantiza que solo haya tributación cuando exista un vínculo suficiente entre la transacción y el territorio de aplicación del ITF, al igual que en la legislación europea vigente en materia de impuestos indirectos, se respeten los principios de territorialidad.

3.4.3 Devengo, base imponible y tipos impositivos.

El devengo se produce en el momento en el que tiene lugar la transacción financiera, además establece el artículo 5 de la presente propuesta que la ulterior cancelación de una transacción no puede considerarse motivo suficiente para que no se produzca el devengo del impuesto, excepto en caso de error. En la base imponible hay que distinguir las transacciones financieras distintas de los derivados, de las transacciones financieras relacionadas con los contratos de derivados.

La compra y venta de instrumentos financieros (distintos de los derivados), se determinará un precio o contraprestación, el cual, constituirá la base imponible. Será necesario adoptar normas especiales cuando la contraprestación sea inferior al precio de mercado o en el caso de transacciones efectuadas entre entidades de un mismo grupo que no respondan al concepto de compraventa. En estos casos, la base imponible deberá ser el precio de mercado en el momento de devengo del ITF. Estas transacciones entre entidades de un grupo son susceptibles de incluir cesiones sin contrapartidas, mientras que el concepto de compraventa corresponde a las cesiones con contrapartida.

En cuanto a la compraventa, cesión, intercambio y celebración de contratos de derivados, la base imponible del ITF será el importe al que se refiera el contrato de derivados en el momento de la operación.

Las transacciones con derivados y las transacciones con otros instrumentos financieros son de diferente naturaleza y los mercados reaccionaran de distinta manera al aplicar el ITF sobre cada una de estas dos categorías. Por tanto, se establecerá un tipo impositivo distinto en función de esas dos categorías. Es preciso que los tipos impositivos tengan en cuenta las diferencias entre los métodos aplicables para la determinación de las bases imponibles. Los tipos impositivos que se establece en esta propuesta son tipos impositivos mínimos, y los Estados participantes disponen de un margen de maniobra para incrementarlos.

El artículo 9.2 fija los tipos mínimos en 0,1% para las transacciones financieras distintas de los contratos de derivados, y de 0,01% para las transacciones financieras relacionadas con los contratos de derivados.

3.4.4 Pago del ITF, obligaciones conexas, prevención de la evasión, la elusión y los abusos

Las entidades financieras realizan la gran mayoría de las transacciones en los mercados financieros, y el ITF debería concentrarse en el sector financiero y no en los ciudadanos. Por tanto, las entidades deben ser responsables del pago del impuesto a las autoridades tributarias de los Estados miembros de los países participantes en cuyo territorio se considere que están establecidas. Para evitar un impuesto en cascada, cuando una entidad financiera actúe en nombre o por cuenta de otra entidad, solo esta última debe pagar el impuesto.

Para vigilar el efectivo pago del ITF en caso de que no se haya pagado puntualmente la cuota del ITF adeudada por una transacción, cada una de las partes en la transacción se considerará solidariamente responsable del pago del impuesto. Además, es recomendable que los Estados miembros participantes, tengan la posibilidad de declarar a otras personas solidariamente responsables del pago del impuesto, incluso cuando alguna de las partes en una transacción tenga su domicilio social fuera del territorio de los Estados miembros participantes.

En cuanto a los plazos de abono del ITF, la mayoría de las transacciones financieras se efectúan por medios electrónicos, por tanto, es lógico que se pague el impuesto en el momento del devengo. Si no se efectuara la transacción por medios electrónicos el ITF deberá pagarse dentro de un plazo suficientemente largo para permitir la tramitación del pago de manera manual, se propone en la presente directiva un plazo de tres días hábiles a partir del devengo.

La presente propuesta obligaría a los Estados miembros participantes a tomar las medidas apropiadas en relación con los requisitos de registro, contabilidad, información y otras obligación, para así garantizar que el ITF se aplique correctamente y se abone de manera efectiva. Se propone facultar a la Comisión para fijar normas armonizadoras para reducir el coste de cumplimiento. En este contexto, los Estados deberán aprovechar la legislación de la UE sobre mercados financieros que comprende obligaciones de información conservación de datos en relación con las transacciones financieras.

La presente Directiva obligará a los Estados miembros a tomar medidas para prevenir el fraude y la evasión fiscal. Además, para evitar el riesgo de que se cometan abusos que podrían perjudicar el correctos funcionamiento del sistema común, se proponen una serie de pormenores en la Directiva: una norma general contra los abusos basada en una disposición de la Recomendación de la Comisión, de 6 de diciembre de 2012 (DO L 338) sobre planificación fiscal agresiva, otra disposición que se focaliza en los problemas específicos sobre recibos de depósito y otros valores.

La recaudación del impuesto puede conllevar complicaciones por la aplicación de métodos dispares y costes de cumplimientos, para subsanarlos, los métodos que utilicen los Estados miembros participantes para la recaudación del ITF deberán ser uniformes, y deberán contribuir a la igualdad de trato de todos los contribuyentes. Para ello, la presente propuesta prevé la atribución de competencias a la Comisión para que se encarga de la adopción de medidas de ejecución comunes.

En cuanto a la administración del impuesto, se propone que los Estados miembros participantes implanten registros nacionales relativos a las entidades sujetas al ITF. Además la Comisión organizará periódicamente reuniones de expertos para examinar el funcionamiento del pago del impuesto, la prevención de la evasión, la elusión y los abusos fiscales.

3.4.5 Disposiciones finales.

En relación al objetivos de armonización de la presente propuesta, no debería permitirse a los Estado miembros participantes mantener o introducir impuestos sobre transacciones financieras, según se definen en esta propuesta, distintos del ITF objeto de la Directiva propuesta o del IVA.

4. ANÁLISIS SOBRE LA LEGALIDAD DEL ITF EN LA UE

Con mucha frecuencia, se cuestiona la legalidad de un ITF como impuesto armonizado dentro de la Unión Europea. En primer lugar, el ITF debe cumplir con las condiciones necesarias para el uso de la cooperación reforzada según los tratados de la UE. En segundo lugar, el ITF debe respetar las libertades fundamentales que se encuentran recogidas en el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. Esencialmente, las condiciones²⁷ de la cooperación reforzada requieren que:

- a) El uso de la cooperación reforzada sea el último recurso.
- b) Un mínimo de nueve Estados miembros participen de este recurso.
- c) La medida de cooperación reforzada aumentará la integración de toda la UE.
- d) Las medidas no perjudicarán al mercado interior, ni producirá discriminación en el comercio entre los Estados miembros.
- e) Se respetarán las competencias, los derechos y obligaciones de los Estados miembros que no participen en ella.

La Comisión defiende la legalidad del ITF basándose en las siguientes afirmaciones²⁸:

- a) La cooperación reforzada es el último recurso, pues la primera opción para los 27 Estados fue rechazada.
- b) En la actualidad, 11 Estados miembros participan en la cooperación reforzada. Aunque en realidad son 10 tras el abandono de Eslovenia.
- c) La integración en la UE se verá reforzada, ya que será mas fácil para los operadores financieros de fuera de la zona del ITF para hacer frente a un solo tipo de ITF en la zona de ITF.
- d) El mercado interior no se verá afectado, ya que no se trata de fragmentar el mercado en virtud de la coexistencia de diversas formas de ITF.
- e) El ITF no violaría derechos, competencias y obligaciones de los Estados miembros no participantes, tales Estados miembros pueden tener su propio impuesto sobre las

²⁷ Comisión Europea: MEMO 13-98: Impuesto sobre las transacciones financieras en el marco de una cooperación reforzada: preguntas y respuestas

²⁸ Comisión Europea: MEMO 12-799: Enhanced Cooperation on Financial Transaction Tax – Questions and Answers

transacciones financieras y son libres de unirse a las zona del ITF si lo desean en una etapa posterior.

4.1 ANÁLISIS DE LOS ARGUMENTOS DE LA COMISIÓN

En la propuesta original de la Comisión se expone que el buen funcionamiento del mercado interior solo puede garantizarse a través de la implementación de este impuesto en toda la UE. Con la nueva propuesta la Comisión toma una posición distinta a la original.

Uno de los argumentos más fuertes en contra de la cooperación reforzada trata la distorsión de la competencia. Por ejemplo, si una institución financiera dentro de la zona ITF actúa como intermediario para una institución financiera fuera de la zona ITF, su presencia en la zona ITF podría hacer que el cliente esté sujeto al ITF.

Tomemos el ejemplo de un intermediario belga que recibe una orden por un cliente de Estados Unidos sobre la venta de acciones de una compañía Irlandesa a una empresa suiza. El cliente de Estados Unidos podría considerar que está establecido en Bélgica y sujeto a ITF belga sobre la venta de las acciones, ya que tiene una contraparte belga. Si el cliente de Estados Unidos hubiese utilizado un corredor de Reino Unido en cambio, el ITF se podría haber evitado. Esto pone en riesgo intermediarios financieros dentro de la zona ITF que en desventaja competitiva con respecto a los que están fuera.

Otro ejemplo de la distorsión se aplica en el contexto de la gestión de un fondo de inversión establecido en un Estado miembro no participante. Si el gestor estuviera establecido en un Estado miembro participante, sería aplicable el ITF, mientras que esto puede evitarse si el gestor esta fuera de la zona del ITF (y suponiendo que los factores de conexión, tales como el principio de la emisión no se aplicaran).

Este resultado iría en contra de uno de los objetivos de la Directiva UCITS IV²⁹, que es permitir a las empresas de gestión de fondos situados en un Estado miembro poder gestionar un fondo de inversión en otro Estado miembro.

²⁹Comisión Europea (2009): Directiva 2009/65/EC

La Comisión aconseja a los Estados miembros no participantes que se unan al ITF y esta flexibilidad supone que sus derechos y competencias se conservan. Este es un argumento débil para la Comisión porque, sin embargo, existe la posibilidad de doble imposición cuando se consideran las transacciones financieras de los Estados miembros no participantes, por ejemplo, la venta de acciones del Reino Unido entre dos instituciones financieras establecidas en la zona ITF atraería doble imposición (si no triple) en virtud de dos incidencias de el ITF y el Reino Unido SDRT.

4.2 CONSIDERACIÓN DEL ITF COMO CONTRARIO A LAS LIBERTADES FUNDAMENTALES DEL TFUE

Una cuestión que nos podemos plantear es si el ITF podría ir en contra de la libertad de circulación de capitales, que se aplica a los movimientos transfronterizos de capitales con terceros países, así como a los movimientos transfronterizos dentro de la propia UE. Esta cuestión será de interés para las instituciones financieras situadas fuera de la UE, así como de los Estados miembros no participantes.

Con el fin de cumplir con las libertades del TFUE, en concreto la libre circulación de capitales, tiene que darse un elemento transfronterizo. Si hay un elemento transfronterizo, se debe analizar si la propia medida es discriminatoria o restringe las libertades del TFUE. Vale la pena analizar la transacción que la propia Comisión considera que sería una violación de la libertad de circulación de capitales: las transacciones al contado sobre divisas. La cual está excluida del ámbito de aplicación del ITF, porque la carga del ITF sobre las transacciones de divisas al contado haría las transacciones más costosas y por lo tanto sería una restricción. Sin embargo, podemos plantearnos si la exclusión debería extenderse a otros contratos sobre divisas como los derivados. La jurisprudencia señala que el «movimiento de capitales» incluiría los movimientos de capitales enumerados en la nomenclatura de la antigua Directiva 88/361 / CEE. Es significativo que la nomenclatura se extiende a las operaciones con derivados así como las inversiones (donde se señala la exclusión de operaciones de mercado primario en la propuesta de ITF).

4.3 UN RETO PARA LOS ESTADOS E INSTITUCIONES

Los Estados miembros pueden cuestionar la legalidad del ITF directamente ante el TJUE. En términos generales, tienen dos meses después de la publicación de la medida para impugnarla. Las instituciones financieras sujetas al impuesto también podrían recurrir ante un tribunal de un Estado miembro participante, cuyo procedimiento podría acabar frente al TJUE.

5. UNA APROXIMACIÓN AL IMPACTO ECONÓMICO DEL ITF

Los principales efectos del ITF han sido cuestión de estudio y es necesario conocer la opinión de los expertos. Para ello, expondré cuales serían los impactos más importantes del impuesto sobre las transacciones financieras.

5.1 IMPACTO EN LOS MERCADOS FINANCIEROS DE LOS PAÍSES UE-10

La propuesta de la UE tendrá un impacto muy importante sobre los mercados y servicios financieros además de los propios consumidores financieros de estos países.

En las bolsas de estos países se espera un impacto significativo sobre los mercados secundarios y sobre la volatilidad, sin embargo, hay disparidad de opiniones. Un reciente estudio de Becchetti, L (2013) sobre el ITF francés refleja la disminución de la volatilidad del mercado aunque otros estudios reflejan lo contrario. Un estudio realizado por Oliver Wyman (2013) ha estimado que el ITF europeo va a generar una devaluación de la capitalización del mercado de renta variable de estos países de entorno a 230-300 billones de euros, equivalente 6-8% de la capitalización de las bolsas de estos países, debido a los costes de las transacciones.

La deuda soberana y corporativa tendrán una respuesta negativa en los rendimientos de los valores de deuda corporativa y soberana dentro y fuera de los UE-10. Se espera que la incidencia del impuesto será mayor en la deuda corporativa que en la deuda soberana (London Economics, 2013).

En mercados de Repos³⁰ se espera un efecto cascada causado por el ITF. Se ha sugerido que los altos tipos de interés efectivos generados por el efecto cascada y la falta de reparto de tiempo en el cálculo de la deuda tributaria junto a los pequeños márgenes comerciales de este tipo de operaciones ocasionarían una disminución del mercado europeo en un 66% (Comotto, R. 2013). Dicha caída del mercado de repos podría

³⁰Repo es una operación con pacto de recompra, es decir, una entidad financiera vende un activo con un pacto de recompra por un precio determinado dentro de un tiempo determinado. En este tipo de operaciones el inversor está proporcionando un préstamo a la entidad financiera, solo que garantizado con un título de deuda pública, normalmente se trata de una forma de obtener liquidez a corto plazo para los bancos.

causar un aumento de los costes de financiación para las empresas (CBI, 2013) y podrían tener un fuerte impacto en el precio de la deuda soberana y la tasa de rentabilidad exigida por los inversores (Oxera, 2011).

Sobre los fondos del mercado monetario, se espera que el ITF impacte de manera considerable debido a la naturaleza cortoplacista y de alta frecuencia de este mercado (AIMA, 2012). EFAMA (2013) estima que los fondos del mercado monetario ocuparan una parte importante de la presión fiscal, con un porcentaje del 67% del total de ingresos tributarios procedentes del ITF.

En cuanto a los mercados de derivados de los 10 países a favor del ITF se prevé que tengan un fuerte impacto. Oliver Wyman (2012) señaló que el aumento de los costes directos de las operación de derivados como consecuencias de la ITF podría ser de una magnitud de 18 veces la horquilla compra/venta en condiciones normales de mercado. Las estimación sobre el impacto de los volúmenes de negociación sugieren una caída de entre el 70% y el 90% (EC, 2013b). La experiencia sueca resulto de una reducción del 98% de la negociación en los mercados de derivados.

5.2 IMPACTO SOBRE LOS HOGARES Y EMPRESAS NO FINANCIERAS

El modo en el que ha sido diseñado la propuesta de la UE, se ha tratado de aislar a las empresas y familias de los impactos del ITF por las actividades financieras que realizan estos sujetos cada día como son los préstamos o los depósitos. Sin embargo, hay una gran probabilidad de que el coste del pago y el cobro del impuestos se traslade a las familias y empresas no financieras. EFAMA (2013) afirma que los sujetos que invierten en un fondo de inversión o una sociedad colectiva de valores mobiliarios podrían ver el valor de sus ahorros reducido en un 15% de su contribución total. Del mismo modo, los inversores en fondos de pensiones gestionados activamente podrían verse afectados de manera significativa por el ITF (CBI, 2013).

Un estudio reciente sobre le impacto del ITF propuesto por la Comisión sobre los hogares alemanes, estima que el costo anual del ITF sería de 48 euros a 62 euros por hogar, y sobre los pensionistas la carga anual asciende desde los 118 euros a los 132

euros. Además, el ITF serviría para reducir el total de la pensión resultante de un plan típico de ahorro en un 10%, lo que equivale alrededor de 380 euros al año Deutsches Aktien institut & Oliver Wyman, (2013).

5.3 IMPACTO SOBRE EL PRODUCTO INTERIOR BRUTO

La mayoría de los estudios reflejan un efecto negativo en el PIB de los 27 países de la UE, con un nivel que va desde el 0,28% European Commission (2013b) a 2,42% del PIB (Oxera, 2011).

La Comisión estima que el PIB se reduciría en un 0,28% como resultado del aumento en el coste del capital European Commission (2013b). Una estimación similar se puede obtener de un estudio realizado por Gilchrist, S (2010), quienes encuentran que un diferencial de 0,25% mayor en los rendimientos de los bonos corporativos PIB podría disminuir después de 20 años en aproximadamente un 0,2%, lo que implica que un 0,15% de aumento de 0,3% en el costo de capital podría resultar en un 0,1% - 0,25% disminución en el PIB.

Oxera predice una más severa reducción de 2,42% del PIB (Oxera, 2011). Aunque la estimación de Oxera de 2,42% fue publicada antes de la estimación actual del 0,28% de la Comisión y, por tanto, no refleja los cambios en los supuestos subyacentes realizados entre la primera y la segunda evaluación de impacto de la Comisión, un informe posterior afirma que la estimación actual de la Comisión todavía "subestima la impacto del ITF "(Oxera, 2012). Por su parte, London Economics cree que la estimación que hace la Comisión es pequeña y predice un impacto negativo superior al 1,0% del PIB.

Para poner el impacto sobre el PIB en un contexto que puede ser comparado con los ingresos que el ITF podría plantear. La última evaluación de la UE ha estimado que la propuesta, en caso de aplicarse el 1 de enero de 2015 en su forma actual, generaría 34 mil millones de euros anuales, lo que representa aproximadamente el 0,25% del PIB de los 27 estado de la UE en 2014, European Commission (2013b). Se ha estimado también que, en virtud de su escenario principal, el impuesto tendrá un impacto negativo sobre el PIB del 0,28%, lo que implicará una carga fiscal superior marginal de 1,12% para el ITF en su forma actual. Lo que se traduce en que por cada euro recaudado por el impuesto, causa una pérdida de 1,12 euros del PIB de la UE. Sin embargo, la

Comisión alega que el impacto a largo plazo podría ser menos grave. Se predice que el impacto podría ser entre una reducción del 0,1% y un aumento del 0,1% sobre el PIB si se utilizan los ingresos del impuesto para financiar iniciativas que mejoren el crecimiento.

5.4 IMPACTOS EXTRATERRITORIALES

El ITF podría aumentar significativamente el coste de la financiación exterior de los países de la UE que no forman parte de la cooperación reforzada. En concreto, los emisores corporativos en los Estados miembros no participantes pueden experimentar aumentos en el coste de su financiación que podría llevar la tasa efectiva de impuestos hasta los 100 puntos básicos, en lugar de los 10 puntos básicos que se encuentra en la actualidad (London Economics, 2013).

También se afirma que el impacto negativo en los rendimientos de los bonos corporativos sería mayor para los Estados miembros no participantes que para los Estado miembros participantes.

London Economics (2013) predice que el impacto del ITF sería de al menos 10 puntos básicos más grande de los Estados miembros no participantes que en los Estados miembros participantes, como proporción de los rendimientos por transacción.

London Economics (2013) estima que el aumento en el coste de los fondos de las empresas no financieras, sería de aproximadamente cinco veces más grande para los Estados miembros no participantes que para los Estados miembros participantes. Esto se debe a que los títulos de deuda representan una mayor proporción de la estructura de capital de las corporaciones en los Estados miembros no participantes que en los Estados miembros participantes.

House of Lords EU Committee (2013) expuso que los países que no participan en la Unión Europea pueden ser más propensos a pagar el impuesto a países fuera de la UE, debido a la imposición de la responsabilidad solidaria y el régimen de la UE para la asistencia mutua en materia tributaria. El Comité sugiere que esto podría acabar con el

argumento de la Comisión de que no habría ninguna diferencia en el efecto del impuesto sobre Londres en comparación con Nueva York y Hong Kong.

5.5 IMPACTO SOBRE LA LOCALIZACIÓN DE LA ACTIVIDAD FINANCIERA

La Comisión (2013b) considera que el principio de emisión va a desalentar la movilidad de la actividad financiera. Además, se argumenta que los operadores de alta frecuencia no pueden trasladarse demasiado lejos debido a que sus servidores deben estar ubicados lo más cerca posible a los servidores de los intercambios Schulmeister, S. (2012).

Sin embargo, otros creen que se producirá la deslocalización a otros territorios. Por ejemplo, Poncelet, M. (2013) afirma: "El impacto del modelo de la Comisión de la UE sería particularmente grave, debido tanto al riesgo de deslocalización de los servicios financieros fuera de la zona del ITF y de manera importante al riesgo de fuga de capitales hacia países fuera de la zona de ITF"

Además, Oliver Wyman (2013) informa que debido al impacto del ITF sobre las capacidades de gestión de riesgos corporativos, una serie de empresas situadas actualmente en países a favor del ITF estarían considerando la reubicación de las funciones de tesorería del grupo fuera de la UE-10 con el fin de mitigar los impactos de la ITF.

5.6 POSICIÓN DE ESPAÑA RESPECTO AL ITF. EL IMPUESTO SOBRE LOS DEPÓSITOS BANCARIOS

El Gobierno español ha favorecido claramente la implementación de un impuesto sobre las transacciones financieras a nivel comunitario. El Presidente del Gobierno y los miembros de su Gabinete han apoyado públicamente en varias ocasiones la creación de dicho impuesto. En vista del primer intento fallido para la creación de un ITF para los 27 Estados de la UE, España forma parte del grupo de los diez miembros que forman parte de la cooperación reforzada.

A diferencia de países como Francia o Italia, España no ha introducido un impuesto que

grave las transacciones financieras a nivel nacional. Sin embargo en Octubre de 2012 se creó un proyecto de ley sobre un ITF español muy similar al ITF francés que incluiría un impuesto sobre la adquisición de acciones sobre empresas cotizadas españolas, un impuesto sobre ordenes de alta frecuencia y un impuesto sobre los credit default swaps (CDS) de los bonos soberanos.

Ahora que la Comisión ha tomado la iniciativa sobre la creación de un ITF el Gobierno español ha dejado de lado su voluntad de introducir un ITF nacional hasta que la Directiva comunitaria este aprobada. Sin embargo, no es descartable la aplicación de un ITF nacional en España si el procedimiento de aprobación de la Directiva se retrasa de manera significativa.

El 4 de Julio de 2014 el Gobierno de España estableció mediante Decreto Ley R.D Ley 8/2014, de 4 de Julio un tipo de gravamen del 0,03% sobre los depósitos bancarios. Con este impuesto estatal el Ministerio de Hacienda espera recaudar 375 millones de euros.

Este impuesto sobre los Depósitos en las Entidades de Crédito estatal ya se encontraba en vigor desde el enero de 2013 *Ley 16/2012, de 27 de diciembre* sin embargo su tipo impositivo era del 0%. Andalucía, Canarias, Extremadura, Cataluña y Asturias tenían su propio impuesto autonómico en vigor.

CONCLUSIONES

Una vez analizado los beneficios y los costes del ITF propuesto por la Comisión no puede afirmarse de manera clara los impactos netos de esta medida.

Uno de los principales argumentos a favor del ITF es que este impuesto podría reducir la volatilidad de los mercados financieros y contribuir a la estabilidad financiera, pero la realidad y los estudios aportados señalan todo lo contrario y las experiencias en otros países como Suecia, dejaron evidencia de que la volatilidad puede aumentar con la introducción de este impuesto.

Según las estimaciones de la propia Comisión Europea, el ITF propuesto supondría un aumento de los ingresos fiscales de los Estados Miembros del 0,08% del PIB de la UE, sin embargo y en relación con los costes de esta medida, se estima una reducción de entre el 0,3% y 1,2% del PIB por la caída de la inversión que se produciría por el aumento de los costes de financiación.

La aplicación del ITF propuesto puede dar lugar a beneficios en el corto plazo como sería la contribución del sector financiero a las finanzas públicas y la estabilidad financiera. Sin embargo, los costes que provocaría de manera inmediata son mayores que los beneficios obtenidos.

En mi opinión este impuesto tal y como lo presenta la CE carece de eficiencia y viabilidad, creo que una fórmula como la que propuso el FMI de un impuesto sobre actividades financieras que gravaría los beneficios de las instituciones financieras en lugar de las transacciones financieras que pueden ser llevadas a cabo por cualquier individuo o sociedad no cumple con el principal objetivo de este impuesto que es recuperar las ayudas públicas recibidas por el sector financiero. Además creo que el proceso de aprobación de este impuesto se seguirá demorando en los próximos años y finalmente se optará por un impuesto parecido que grave los beneficios de las instituciones financieras.

Bibliografía

Alternative Investment Management Association (2012) 'AIMA Research Note – financial transaction tax: an assessment of the European Commission's proposed financial transaction tax'

Allen & Overy (2013). Financial Transaction Tax. Sending shock waves through global financial services.

Andrade, M (2015). El impuesto a las transacciones financieras: las cuentas bien hechas. BME Revista online.

Becchetti, L.; Ferrari, M. and Trenta, U. (2013) The impact of the French Tobin tax, CEIS Research Paper 266, Rome: Centre for Economic and International Studies

Confederation of British Industry's (CBI) (2013) Financial Transaction Tax, CBI Position Paper, London: Confederation of Business Industry

Comisión Europea (2009): Directiva 2009/65/EC

Comisión Europea (2010): Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones de 7 de octubre de 2010 denominada «Fiscalidad del Sector Financiero» [COM(2010) 549 final.

Comisión Europea (2010): Innovative Financing at a Global Level, Commission Staff Working Document SEC (2010) 409.

Comisión Europea (2010) Taxation Paper No 25: Financial Sector Taxation. Written by European Commission.

Comisión Europea (2011): Propuesta de Directiva de 2011 COM (2011) 594 final.

Comisión Europea (2013): Propuesta de Directiva COM (2013) 71 final

Comisión Europea (2013) Propuesta de Directiva del Consejo por la que se establece una cooperación reforzada en el ámbito del impuesto sobre las transacciones financieras. Bruselas 14.2.2013 COM(2013)

Comisión Europea: MEMO 12-799: Enhanced Cooperation on Financial Transaction Tax – Questions and Answers

Comisión Europea: MEMO 13-98: Impuesto sobre las transacciones financieras en el marco de una cooperación reforzada: preguntas y respuestas

Comotto, R (2013) Collateral damage: the impact of the Financial Transaction Tax on the European repo market and its consequences for the financial markets and the real economy, prepared for the International Capital Markets Association European Repo Council.

Consejo de la Unión Europea (2013): Decisión 2013/52 UE del Consejo, de 22 de enero de 2013.

Conway, E. (2009). «Joseph Stiglitz calls for Tobin tax on all financial trading transactions». Londres: Telegraph Media Group

Deutsches Aktieninstitut & Oliver Wyman (2013). Die Finanztransaktionssteuer – ein politischer Irrweg? Auswirkungen auf private Haushalte und Unternehmen in Deutschland, Frankfurt am Main: Deutsches Aktieninstitut & Oliver Wyman

European Fund and Asset Management Association EFAMA (2013) 'Potential Impact of the new version of the FTT on the UCITS Industry', Brussels: European Fund and Asset Management Association

European Commission (2013b) 2nd impact assessment on the financial transaction tax (SWD/2013/28), Brussels: Taxation and Customs Union, European Commission, accessed on 9 July 2013

Fondo Monetario Internacional FMI: "A fair and substantial contribution by the financial sector", *Final Report for the G-20*.

Fondo Monetario Internacional FMI (2010) Economic Outlook Data.

Funds People (2014). Noticias: Reino Unido y Hong Kong eliminan el "stamp duty" para ganar competitividad. URL: <http://www.fundspeople.com/noticias/reino-unido-y-hong-kong-eliminam-el-stamp-duty-para-ganar-competitividad-132616>

Gilchrist, S., Yankov, V., & Zakrajšek, E. (2009). Credit market shocks and economic fluctuations: Evidence from corporate bond and stock markets. *Journal of Monetary Economics*, 56(4), 471-493.

González, F. L. (2013). El Impuesto sobre Transacciones Financieras. *Cuadernos de Formación. Colaboración*, 5(13).

House of Lords EU Committee (2013) EMs 6442/13 and 15390/12: Financial Transaction Tax, letter from Lord Boswell to Greg Clark MP, London: House of Lords European Union Select Committee

Jetin, B. (2005). *La tasa Tobin: solidaridad entre las naciones* (Vol. 219). Icaria Editorial.

Keynes, J. M (1936): *Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero*. Macmillan Cambridge University Press

KPMG (2013): Tax Alert: "El nuevo impuesto sobre las transacciones financieras".

London Economics (2013): *The Impact of a Financial Transaction Tax on Corporate and Sovereign Debt*, prepared for International Regulatory Strategy Group: London

Manfred, N (2011). *Mundializar la solidaridad. Una tasa sobre las transacciones financieras*. Cuadernos Deusto de Derechos Humanos. Universidad de Deusto.

Oliver Wyman (2012): *Proposed EU Commission Financial Transaction Tax Impact Analysis on Foreign Exchange Markets*, New York: Oliver Wyman

Oliver Wyman (2013) *The Impact of the EU-11 Financial Transaction Tax on End-Users*, prepared for the Association for Financial Markets in Europe: London

Oxera (2011) *What would be the economic impact of the proposed financial transaction tax on the EU? Review of the European Commission's economic impact assessment*, Oxford: Oxera

Oxera (2012) *What would be the economic impact on the EU of the proposed financial transaction tax? Review of the European Commission's latest commentary*, Oxford: Oxera

Oxera (2013) *Analysis of European Commission staff working document on the proposed Financial Transaction Tax*, Oxford: Oxera

Revista de Estudios Interdisciplinarios en Ciencias Sociales: *Análisis del impuesto a las transacciones financieras en América Latina*. URL: <http://www.redalyc.org/pdf/993/99326637007.pdf>

Poncelet, M. (2013) 'French and UE financial transaction taxation: "Grasp all, lose all"', *Tax planning International*, 15.4: 8-11.

PricewaterhouseCoopers (2014): *Financial Transaction Taxes, Basic materials on the Italian, the French and the European model on a Financial Transaction Tax*.

Schulmeister, S. (2012) “The financial transaction tax: Boon or bane?”, *Intereconomics* 47.2: 76-103

Stiglitz, J. (1989): Using Tax Policy to Curt Speculative Short-Term Trading.

Summer, L. (1989): “When Financial Markets Work too Well: a Cautious Case for a Securities Transaction Tax.”

The Global Dispatches (2012): Busting the Myths of the FTT. URL:
<http://www.theglobaldispatches.com/articles/busting-the-myths-of-the-fft>

The leading group on innovative financing for development (2010). Op. cit.

Tribunal de Justicia de la Unión Europea (2014): Sentencia del Tribunal de Justicia (Sala Segunda) de 30 de abril de 2014. Sentencia ECLI:EU:C:2014:283.

Tobin, J (1978): “A Proposal for International Monetary Reform”, *Eastern Economic Journal*.

Tobin, J (2001): Entrevista publicada en *Der Spiegel* el 3 de septiembre 2001.

White Band (2012): El impuesto sobre transacciones financieras: destrucción de un mito. URL:
[http://www.whiteband.org/sites/default/files/FTT%20Myth-busting%20\(Spanish\).pdf](http://www.whiteband.org/sites/default/files/FTT%20Myth-busting%20(Spanish).pdf)

Wrobel, M.G (1996): *Financial Transaction Taxes: The International Experience and the Lessons for Canada*