

Cobrar impuestos a los especuladores

PAUL KRUGMAN

EL PAÍS - NEGOCIOS - Economía - 06-12-2009

Es hora de echar arena a las ruedas de las finanzas. ¿Deberíamos usar los impuestos para frenar la especulación financiera? Sí, dicen las autoridades británicas, que supervisan la City de Londres, uno de los dos grandes centros bancarios del mundo. Otros Gobiernos europeos se muestran de acuerdo, y tienen razón.

Por desgracia, las autoridades estadounidenses -en especial el secretario del Tesoro Timothy Geithner- se oponen rotundamente a la propuesta. Esperemos que recapaciten: gravar las transacciones financieras es una idea de lo más oportuna en este momento.

El debate se inició en agosto, cuando Adair Turner, máximo regulador financiero británico, propuso un impuesto sobre las transacciones financieras como forma de disuadir actividades "socialmente inútiles". La propuesta atrajo a Gordon Brown, el primer ministro británico, que decidió presentarla este mes en la reunión del Grupo de las 20 economías más importantes.

¿Por qué es ésta una buena idea? La propuesta de Turner-Brown es la versión moderna de una idea lanzada en 1972 por el fallecido James Tobin, economista de Yale y ganador del Premio Nobel. Tobin sostenía que la especulación monetaria -dinero que se mueve a escala internacional para apostar por las fluctuaciones de los tipos de cambio- tenía un efecto perturbador en la economía mundial. Para reducir estas

perturbaciones, proponía cobrar un pequeño impuesto cada vez que se cambiase moneda.

Dicho impuesto representaría un gasto sin importancia para quienes se dedicasen al comercio internacional o realizasen inversiones a largo plazo; pero supondría una importante traba para quienes intentasen ganar dólares (o euros o yenes) rápidamente prediciendo la evolución de los mercados en unos días o unas semanas. Como decía Tobin, "arrojaría un poco de arena a las ruedas bien engrasadas" de la especulación.

La idea de Tobin no cuajó en su día. Más tarde, para gran disgusto suyo, se convirtió en el caballo de batalla preferido de la izquierda antiglobalización. Pero la propuesta de Turner y Brown, según la cual se aplicaría la *tasa Tobin* a todas las transacciones financieras -no sólo a las que impliquen divisas extranjeras-, sigue en gran medida la estela de Tobin. Sería un gasto sin importancia para los inversores a largo plazo, pero frenaría gran parte de las compras y ventas para generar comisiones que ahora tienen lugar en nuestros hiperactivos mercados financieros.

Esto sería malo si la hiperactividad financiera fuese productiva. Pero, tras el desastre de los dos últimos años, son muchos -casi todos los que no reciben su paga del sector financiero, me siento tentado a decir- los que están de acuerdo con la afirmación de Turner de que buena parte de lo que hacen Wall Street y la City es "socialmente inútil".

Y el impuesto sobre las transacciones podría generar ingresos considerables, y de ese modo, calmar los temores que suscita el déficit público. ¿Qué objeciones se le puede poner?

El principal argumento que esgrimen quienes se oponen al impuesto sobre las transacciones financieras es que sería inviable porque los agentes encontrarían formas de evitarlo. También hay quien sostiene que no haría nada para frenar la conducta socialmente perjudicial que provocó la actual crisis. Pero ninguna de esas afirmaciones resiste un examen a fondo.

Respecto a la aseveración de que no se pueden gravar las transacciones financieras: la contratación actual es un asunto muy centralizado. Consideremos, por ejemplo, la propuesta original de Tobin de gravar las operaciones de cambio. ¿Cómo se podría hacer, cuando hay operadores de divisas en todo el mundo? La respuesta es que, aunque hay operadores por todas partes, la mayoría de sus transacciones se realizan -es decir, se pagan- en una única institución con sede en Londres. Esta centralización mantiene bajo el coste de las transacciones, y eso es lo que hace posible la enorme cantidad de tejemanejes. Sin embargo, también hace que estas transacciones sean relativamente fáciles de identificar y gravar.

¿Y respecto a la aseveración de que un impuesto sobre operaciones financieras no resuelve el verdadero problema? Es cierto que un impuesto sobre las operaciones no habría impedido que los prestamistas concedieran préstamos malos, ni que los crédulos inversores compraran los residuos tóxicos respaldados por dichos préstamos.

Pero las malas inversiones no son toda la historia de esta crisis. Lo que convirtió esas malas inversiones en catástrofe fue la excesiva dependencia que el sistema tiene del dinero a corto plazo.

Como han demostrado Gary Gorton y Andrew Metrick, de la Universidad de Yale, en 2007 el sistema bancario estadounidense dependía esencialmente de las transacciones "*repo*", en las que las instituciones financieras venden activos a los inversores prometiéndoles recomprarlos al cabo de poco tiempo (a menudo, un solo día). Las pérdidas en los activos subpreferenciales y en otros activos desencadenaron una crisis bancaria porque socavaron este sistema: se produjo una "retirada masiva de *repos*".

Y un impuesto sobre las transacciones financieras, al desincentivar la dependencia de la financiación a plazo ultracorto, habría hecho mucho menos probable esa retirada masiva. Por consiguiente, en contra de lo que afirman los escépticos, dicho impuesto habría ayudado a prevenir la crisis actual, y podría ayudarnos a evitar que se repita en el futuro.

¿Resolvería una *tasa Tobin* todos nuestros problemas? Por supuesto que no. Pero podría formar parte del proceso para deshinchar nuestro inflado sector financiero. En esto, como en otras cuestiones, el Gobierno de Obama necesita liberar su mente del yugo de Wall Street.

© New York Times Service, 2008.

Traducción de News Clips.