

RIESGOS, POTENCIALIDADES Y DESAFÍOS DE UN IMPUESTO AL SISTEMA FINANCIERO

Eugenia Correa
Wesley Marshall

BANCO DE MEXICO

BA

2

GRUPO SOBRE POLÍTICA
FISCAL Y DESARROLLO

2 GRUPO SOBRE POLÍTICA FISCAL Y DESARROLLO

Centro de Estudios para el Desarrollo Laboral y Agrario - CEDLA

Riesgos, potencialidades y desafíos de un impuesto al sistema financiero
Por Eugenia Correa / UNAM y Wesley Marshall / UAM-I / México.

No 2 / Mayo de 2013 / La Paz, Bolivia.

Serie: Grupo sobre política fiscal y desarrollo /CEDLA 2013

CEDLA (Ed.)

I. t.

II. s.

Director Ejecutivo: Javier Gómez
Coordinación: Juan Luis Espada
Producción editorial: Unidad de Comunicación CEDLA
Cuidados de edición: Patricia Montes
Guido Cortez
Fotografía de tapa: Gentileza www.banxico.org.mx
Diseño y armado: Alfredo Revollo, Milton Iñiguez
Impresión: Imprenta PRESENCIA

Editorial CEDLA Av. Jaimes Freire N° 2940, Sopocachi
Telfs. 2-412429 - 2-413175 - 2-413223
Fax: (591) (2) 2-414625
E-mail: info@cedla.org
URL: www.cedla.org
La Paz - Bolivia

Este número de la revista fue elaborado en el marco del Grupo sobre Política Fiscal y Desarrollo del Centro de Estudios para el Desarrollo Laboral y Agrario (CEDLA) y cuenta con el apoyo de OXFAM, Christian Aid e IBIS.

Las opiniones presentadas en el presente documento son las de los autores y no son necesariamente compartidas por las agencias que han apoyado generosamente este trabajo.

Ninguna parte de esta publicación, incluido el diseño de tapa, puede ser reproducida, almacenada o transmitida de manera alguna ni por ningún medio, sin permiso previo del editor.RRI

Presentación

El comportamiento de las economías de los países de la región estuvo marcado durante los últimos años por un fuerte crecimiento del producto, que se empañó el 2009 por los efectos de la crisis mundial. Este crecimiento generó una conducta inusual de los saldos fiscales, comerciales y de pago. Bolivia no ha estado exenta de esta dinámica, con resultados macroeconómicos extraordinarios para toda la historia económica del país. Estos resultados se deben en gran medida al comportamiento que tuvieron los precios internacionales y sus lógicos efectos sobre la economía interna de los países.

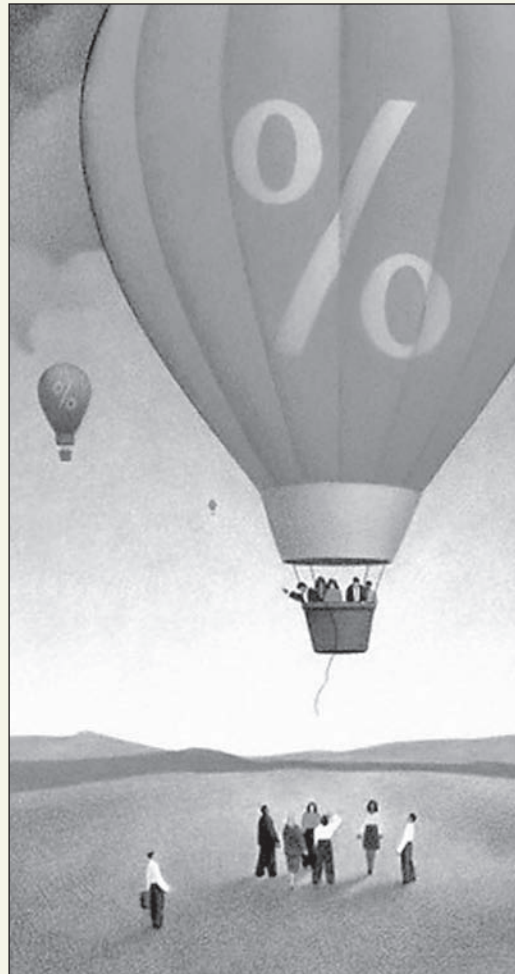
En ese marco, el saldo de las cuentas fiscales de Bolivia ha sido positivo, resultado que muestra el fuerte impulso que han tenido los ingresos públicos por el comportamiento del sector de los hidrocarburos y la minería, y el incremento en la recaudación de impuestos debido a un aumento de la presión tributaria. Estos resultados han postergado un debate necesario sobre la orientación de la política fiscal y tributaria del país, y también una evaluación del aporte que tuvieron para la reducción de la desigualdad social en el país.

Frente a las dificultades fiscales que se configuran en el mediano y largo plazo, la importancia de una reforma fiscal va cobrando relevancia, proceso que no solamente debe inscribirse en un debate sobre la redistribución de los ingresos fiscales por hidrocarburos, sino más bien es un momento para plantear un debate integral acerca del financiamiento público, que lleve a consolidar una reforma fiscal integral, progresiva y sostenible.

Aspectos como la regresividad del sistema tributario, las exenciones y tratamientos especiales, la progresividad del gasto, la efectividad y eficiencia de la inversión pública, la política fiscal como un mecanismo de estímulo económico, etc. son elementos que deben ser reflexionados por actores de la sociedad civil boliviana, mostrando que la política fiscal debe ser un instrumento para el desarrollo y la eliminación de la desigualdad económica y social en Bolivia.

Es así que el Centro de Estudios para el Desarrollo Laboral y Agrario (CEDLA) busca generar conocimiento crítico sobre todos estos temas, a partir de motivar un espacio de diálogo y debate con organizaciones sociales, sector público, sector académico, cooperación internacional, entre otros actores, para determinar lineamientos para una reforma fiscal integral, progresiva y sostenible.

Este segundo número, denominado “Riesgos, potencialidades y desafíos de un impuesto al sistema financiero”, es el primer esfuerzo para aportar con análisis e información a este espacio de reflexión y a la agenda pública.



Riesgos, potencialidades y desafíos de un impuesto al sistema financiero*

Eugenia Correa
Posgrado de la Facultad de Economía, UNAM

Wesley Marshall
Departamento de Economía, UAM-I

INTRODUCCIÓN

En el curso de unos cuantos años la crisis financiera ha conducido a la quiebra y al rescate de grandes bancos, aseguradoras y otros intermediarios financieros. La crisis económica global actual se atribuye a las finanzas públicas debilitadas por los enormes rescates. Se prioriza ajustar las finanzas públicas, elevar los superávits ahí donde existen, disminuir los déficits y, sobre todo, aumentar los impuestos indirectos y disminuir los impuestos al ingreso, así como muchas de las partidas del gasto público, incluyendo jubilaciones, sueldos, personal, subsidios, atención a la salud, educación, etc. Para muchos, el mundo estuvo viviendo por encima de sus posibilidades; con la expansión del crédito se produjo una sensación de riqueza, y ahora ha llegado la hora de pagar y adecuar nuestros niveles de vida a la realidad.

Se discute que al haber utilizado los gobiernos fondos públicos para los rescates bancarios, una medida de justicia económica es resarcir ahora a los contribuyentes a través de impuestos a las transacciones financieras (Claessens *et al.*, 2010).

La idea parece tan obvia que casi no admite discusión. Los contribuyentes salvaron a los bancos, ahora los bancos debe resarcir a los contribuyentes. De ahí el renovado debate sobre impuestos a los servicios financieros. Sin embargo, esta afirmación contiene un conjunto de imprecisiones que conducen a tomar medidas de política muy equivocadas, e incluso muy peligrosas en el momento actual de la crisis económica.

Por una parte, los rescates bancarios y de otras entidades en Estados Unidos, Gran Bretaña y otros países se realizaron expandiendo el crédito del Banco Central tanto a los bancos como a los ministerios de Hacienda. Con estos recursos crediticios se efectuaron diversos programas, como la capitalización de las entidades, el intercambio de títulos gubernamentales por títulos improductivos (o productos chatarra o aquellos que se desvalorizaron en el curso de la crisis).

Por otra parte, un impuesto a las actividades financieras no necesariamente incluye el patrimonio o los flujos de los agentes rescatados, entre los que se encuentran los mayores accionistas de los bancos, los tenedores de inversiones en bonos chatarra, vehículos de inversión y demás productos financieros.

Aun así, se ha venido retomando el debate acerca de un impuesto sobre las transacciones financieras efectuado durante la crisis financiera de inicios del siglo. Actualmente, la presidencia

* Una primera versión de este trabajo se presentó en el seminario internacional Reforma Fiscal y Justicia Tributaria: Una Reforma para la Gente, organizado por el Centro de Estudios Laboral y Agrario (CEDLA), La Paz, Bolivia, 6 de octubre de 2011.

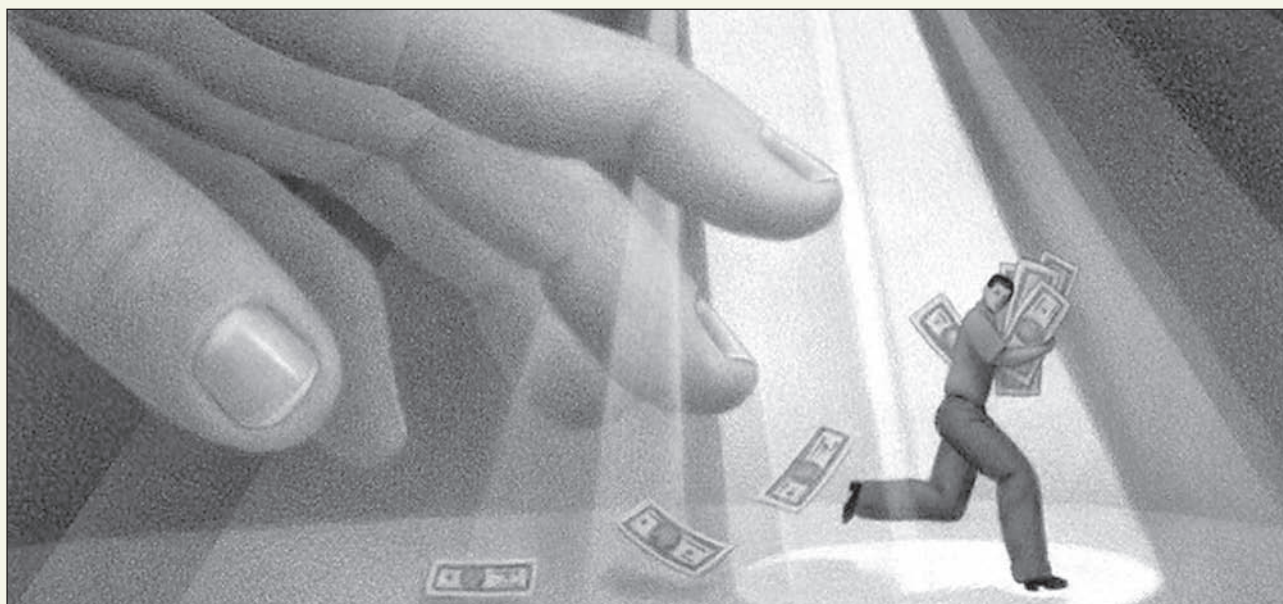
Una aproximación hacia la armonización de este impuesto en la región, así como un compromiso regional para su aplicación no asimétrica, podría tener incentivos para los diferentes países.

de la Comisión Europea ha planteado su propia propuesta de un impuesto a las transacciones financieras. Se trata de un impuesto que, entre otras cuestiones, se propone una armonización en el tratamiento fiscal a las transacciones financieras, con lo que se podría recaudar unos 57 mil millones de euros que ingresarían al presupuesto de la Unión Europea.

En este trabajo se analizan las propuestas de impuestos sobre transacciones financieras en debate. Se hace una lectura de la conocida propuesta del impuesto Tobin. Se trata de argumentar que un impuesto de este tipo, si bien puede tener capacidad recaudatoria (sustituyendo la caída del impuesto al ingreso de las corporaciones, que descendió a partir de la crisis financiera), no tiene la capacidad de frenar la especulación, de distribuir con justicia los costos del rescate bancario, ni tampoco de evitar las crisis financieras. Finalmente, se argumenta sobre los riesgos, las potencialidades y los desafíos de un impuesto a las transacciones financieras en el contexto de la crisis financiera actual.

En el caso de los países de América Latina existe una importante experiencia en impuestos sobre transacciones financieras, las cuales, a pesar de haber demostrado cierta importancia recaudatoria en determinados momentos, no han mostrado capacidades particularmente amplias o profundas especialmente respecto a los mayores desafíos financieros de la región, como la fuga de capitales. Sin embargo, una aproximación hacia la armonización de este impuesto en la región, así como un compromiso regional para su aplicación no asimétrica, podría tener incentivos para los diferentes países. Así, el mayor desafío para la región es producir una tributación sustentada en el modelo exportador dominante, pero avanzando simultáneamente hacia una industrialización sustentable regional ampliamente soportada por el gasto público en inversión y desarrollo social.

Este trabajo construye estos argumentos de la siguiente forma: primero se revisa el debate académico alrededor del impuesto Tobin en el contexto político y económico actual. En segundo lugar, se sintetizan algunos de los planteamientos del Fondo Monetario Internacional (FMI) sobre el tema. En las secciones a continuación se hace un análisis histórico de la evolución reciente de los impuestos sobre las actividades financieras en Estados Unidos y América Latina. Destacando



los logros y limitaciones de estas iniciativas en el contexto del debate académico y político actual, se plantea conclusiones preliminares sobre cuáles impuestos sobre las actividades financieras serían más eficaces para las necesidades económicas de América Latina.

EL IMPUESTO TOBIN Y LA ESPECULACIÓN FINANCIERA

En los años setenta, el economista James Tobin empezó a abogar por un impuesto sobre las transacciones financieras. Según Tobin, este impuesto equivaldría a echar un grano de arena en el engranaje financiero, y podría reducir la especulación financiera, particularmente en los mercados internacionales de divisas. Durante décadas se han debatido las virtudes y los defectos del impuesto Tobin desde varios enfoques. En distintos momentos se ha promovido tal impuesto para recaudar fondos, minimizar ciertas prácticas especulativas, reducir la velocidad de los mercados financieros, redistribuir ingresos, e incluso con otros fines.

En fechas más recientes, el impuesto Tobin ha regresado al centro del debate sobre los posibles mecanismos de resolución de la Gran Crisis. El presidente de la Unión Europea estima que se podría recaudar unos 55 mil millones de euros por año (Chaffin, 2011). Una consideración central de esta propuesta es la hipótesis de que la crisis ha sido resultado, por lo menos parcialmente, del elevado gasto y endeudamiento públicos. De manera que el impuesto Tobin se propone como medida de resolución de crisis, destinada directamente a frenar la especulación financiera y a resarcir a los Gobiernos por los costos del rescate. Sin embargo, la crisis no fue resultado del gasto público, y por lo tanto no existe la posibilidad de que un impuesto Tobin pudiera ofrecer elementos para su resolución. Aun así, el regreso del impuesto Tobin al debate público ofrece un punto importante de reflexión, en la medida en que tiene una potencialidad recaudatoria.

Paul Davidson ha sido una de las voces críticas más consistentes sobre la poca utilidad de un impuesto Tobin para minimizar la especulación. Según su visión, que coincide con la de Keynes, los flujos de capital especulativo entre países suelen ser altamente dañinos para economías nacionales y, por lo tanto, una respuesta mucho más efectiva y contundente sería la implementación de controles de capital mediante un *clearing house* internacional, mientras que un impuesto Tobin haría muy poco para restringir las prácticas de especuladores, independientemente del tamaño de sus carteras de inversión. (Davidson, 1996).

Así, la reducción de los flujos especulativos, según Davidson, debe empezar por mecanismos de control de capitales. El trabajo de Erturk (2000) introduce otro elemento en el debate, que cobra mayor sentido una década después de su publicación: la rapidez de las transacciones financieras. Como plantea Haldane, economista del Banco de Inglaterra, los intercambios de alta frecuencia (*high frequency trading*) constituían menos de una quinta parte de las transacciones en los mercados bursátiles, pero hoy en día representan entre dos tercios y tres cuartos (Haldane, 2011). Los intercambios de

Según Tobin, este impuesto equivaldría a echar un grano de arena en el engranaje financiero, y podría reducir la especulación financiera, particularmente en los mercados internacionales de divisas.



Una gran debilidad de este impuesto es que impacta sobre los negocios no financieros, e indirectamente sobre los precios de los productos y servicios no financieros.

alta frecuencia, basados en modelos algorítmicos y llevados a cabo en mercados no regulados y opacos (*dark pools*), han introducido una volatilidad aun mayor que la acostumbrada en los mercados financieros. Si bien la rentabilidad de este tipo de transacción financiera está basada en la velocidad de la transacción, también es cierto que un impuesto sobre los intercambios de alta frecuencia tiene impacto sobre la rentabilidad de esta vertiente de especulación.

Como se expondrá a continuación, aunque el impuesto Tobin resulta de particular relevancia en la actualidad, es sobre todo una forma de obtener impuestos sobre la actividad financiera, y tiene objetivos recaudatorios. Como muestra la historia reciente de Estados Unidos y América Latina, hay un amplio abanico de opciones en cuanto a impuestos financieros. La efectividad de diversas propuestas de esta naturaleza también ha sido analizada en varios momentos por el Fondo Monetario Internacional (FMI), como se expone a continuación.

LAS RECIENTES PROPUESTAS TRIBUTARIAS DEL FMI

El FMI ha venido desarrollado diversas aproximaciones al tema de los impuestos en el sector financiero, especialmente en consideración al llamado del G20, para que este sector haga una contribución justa a los gobiernos que lo rescataron.

En un primer reporte de junio de 2010, se considera que el impuesto sobre transacciones financieras, aunque ya se aplica de diversa forma en varios países, tiene dificultades prácticas para su implementación. La pregunta es cuánto impuesto podría ser deseable aplicar en este sector.

Se considera que un impuesto a las transacciones financieras es inapropiado para resolver las cuestiones planteadas por el G20. Se plantea que no sería un mecanismo para financiar los procedimientos de resolución en caso de quiebras, ya que el volumen de operaciones sobre las que se basa el impuesto no es un indicador ni de los beneficios ni de los costos de las instituciones.

Tampoco está vinculado con las fuentes del riesgo sistémico, tales como el tamaño de las instituciones, la interconectividad, y la sustituibilidad de activos. Es más, gran parte de la carga se transferiría a los consumidores finales más que a las ganancias financieras, como en ocasiones se considera (FMI 2010a: 20). Una gran debilidad de este impuesto es que impacta sobre los negocios no financieros, e indirectamente sobre los precios de los productos y servicios no financieros. El reporte señala incluso que es más eficiente el IVA, que excluye las transacciones entre los negocios.

Por otra parte, se plantea que un impuesto a las actividades financieras, a diferencia de un impuesto sobre transacciones financieras que se aplica sobre la suma de ganancias y de remuneraciones de las instituciones financieras, podría ser más útil al propósito recaudatorio. En este caso, las definiciones de ganancias y remuneraciones son muy importantes. Se considera que este impuesto se aproxima al que podría ser un impuesto a las rentas en el sector financiero, siempre y cuando el componente de



las ganancias sea definido apropiadamente y se excluyan los rendimientos normales. Si se incluyen todas las remuneraciones, sería como un IVA, del cual están excluidas hasta ahora. Aunque la tasa debería de estar por debajo de la tasa del IVA, incluso así podría significar un ingreso importante para los gobiernos.

En ese reporte el FMI considera que todos los países —tanto los afectados por la crisis actual como aquellos que no han incurrido en costos fiscales— deben instrumentar algún mecanismo para pagar por las futuras crisis financieras, es decir que deben realizar una “contribución a la estabilidad financiera”, puesto que se considera que las crisis continuarán presentándose. Asimismo, se sostiene que los efectos del posible arbitraje fiscal entre los países no son de consideración (FMI, 2010a: 24). Estos mecanismos de pago —que no necesariamente deben estar basados en los impuestos, ya que también pueden ser contribuciones específicas— deben ir acompañados por estrictos sistemas de supervisión financiera que incluyan un buen esquema de resoluciones. Así, se considera que las futuras crisis financieras pueden enfrentarse con un fondo de estabilidad financiera que sea el soporte financiero del esquema de resolución de quiebras que se adopte.

Sin embargo, un estudio más reciente del propio FMI (Matheson, 2011) señala que varios países del G20 han venido aplicando diferentes variantes de un impuesto sobre transacciones financieras, por ejemplo, sobre compraventa de acciones en el mercado secundario (con la notable excepción de Japón, Canadá y Alemania), aunque este impuesto ha venido disminuyendo e incluso desapareciendo; o el impuesto a la emisión de bonos o préstamos, aunque muchos países no lo tienen, como Canadá, Japón, Alemania, Francia, Reino Unido y EEUU. Muy pocos países aplican un impuesto sobre el mercado de opciones y futuros, como la India y el Reino Unido, o sobre la entrada de capitales, como Brasil o Turquía. De cualquier manera, se señala que muchos de estos impuestos han sido retirados o que su capacidad recaudatoria se ha ido reduciendo (Matheson, 2011: 9).

En todo caso, se estima que un impuesto del 0,01% sobre transacciones financieras, sobre acciones, bonos y derivados podría recaudar entre 206 y 266 mil millones de dólares a nivel global, con datos de 2008, (Matheson, 2011: 11). Solamente para los EEUU, Polin (2002) calcula una recaudación de entre 66 y 132 mil millones de dólares. Sin embargo, se señala que el impuesto sobre transacciones

Se estima que un impuesto del 0,01% sobre transacciones financieras, sobre acciones, bonos y derivados podría recaudar entre 206 y 266 mil millones de dólares a nivel global.



El impuesto sobre transacciones financieras, además de las distorsiones que produce en el mercado, contribuye a la disminución de las transacciones y de la liquidez.

financieras, además de las distorsiones que produce en el mercado, contribuye a la disminución de las transacciones y de la liquidez. Se propone en todo caso un instrumento impositivo más eficiente, que es el impuesto sobre actividades financieras, es decir sobre las ganancias de los intermediarios financieros, o bien contemplar la introducción del IVA sobre servicios financieros en una tasa pequeña, para no producir distorsiones. (Polin, 2012)

El impuesto sobre actividades financieras tiene su base impositiva en las ganancias y las remuneraciones en el sector financiero. En ese sentido, tiene más conexión con los objetivos planteados de contribución del sector a los fondos públicos de capitalización o de fondeo utilizados o por utilizarse en un proceso de resolución de quiebra, aunque no tiene el alcance de contención de un proceso sistémico.

Con relación al IVA, se considera que existen dificultades para definir la base. Por ejemplo, se puede cargarlo sobre el margen de intermediación en servicios, de manera tal que se asegure que el intermediario reciba un crédito fiscal, pero no el usuario final de los servicios. Asimismo, se estima que un impuesto sobre actividades financieras que forme la base imponible con la suma de las ganancias de operación brutas menos el gasto en capital fijo y más los costos salariales totales —aunque varía muchísimo entre país y país— a una tasa del 5% generaría entre el 0,14% y el 0,31% del PIB (Matheson, 2011: 137).

LA PROPUESTA DE LA COMISIÓN EUROPEA

Hacia el último trimestre de 2011, la Comisión Europea, en respuesta a las solicitudes del Consejo y del Parlamento Europeos, dio a conocer su propuesta de un impuesto a las transacciones financieras (European Commission, 2011). Se plantea que el propósito de un impuesto al sector financiero es, en primer lugar, evitar la fragmentación del mercado a partir de que cada país, como sucede hasta ahora, opere o ponga en marcha su propia regulación impositiva sobre las transacciones financieras. Un tributo de este tipo permitiría, en segundo lugar, que las instituciones financieras hagan una justa contribución para cubrir los costos de su reciente crisis; además, se trataría de asegurar que el sector financiero tenga un tratamiento tributario equitativo frente a otros



sectores económicos. En tercer lugar, una tributación sobre el sector financiero crearía incentivos para frenar transacciones que no mejoran la eficiencia de los mercados financieros, y complementada con otras medidas regulatorias ayudaría también a evitar futuras crisis financieras.

Se propone que se trate de un impuesto que provea de recursos propios a la Unión Europea y que vaya gradualmente desplazando las contribuciones que los Estados miembros le hacen, y que en el futuro vaya liberando recursos de las tesorerías de cada país. El impuesto sobre transacciones financieras se propone como parte de una reforma de la UE a los servicios financieros de amplio alcance, que permita regresar al sector financiero al servicio de la economía real (European Commission, 2011: 4).

Esta iniciativa prevé la constitución de una base gravable homogénea, en relación a los productos y transacciones y al tipo de instituciones financieras sujetas a impuestos. También en relación al principio de residencia tributaria del causante, de manera que las transacciones financieras sujetas a este impuesto lo sean en la medida en que se realizan con la participación de entidades financieras localizadas en la UE, independientemente de que las transacciones se deslocalicen, o de que participen también otras partes no residentes en la UE. Asimismo, se propone la homogenización en la exclusión de algunas transacciones, como aquellas de los mercados primarios de colocación de acciones y bonos, así como las efectuadas entre los bancos y el banco central.

En realidad, cómo pueda afectar a las familias y el impacto distributivo que el impuesto tenga depende de la delimitación de las transacciones sujetas al gravamen y no solamente del nivel del impuesto. Es más, de manera general se trata de un impuesto que incrementa los costos de las transacciones financieras, pero ello no significa que disminuyan las ganancias de los intermediarios financieros sino, en todo caso, los ingresos de sus clientes. Se propone que el comercio de divisas en el mercado spot quede fuera de las transacciones sujetas a impuesto, puesto que se considera que éste sería una limitante a la libre movilidad de divisas.

También se propone la exclusión de la base tributaria a aquellas transacciones financieras de los mercados primarios —como los contratos de seguros, los préstamos hipotecarios, los créditos al consumidor y el pago de servicios, que son las transacciones que afectan de manera relevante a los ciudadanos y a los negocios— para no afectar el aumento de capital de las empresas y los gobiernos y evitar el impacto sobre los hogares.

Con relación a la concentración geográfica de la captación del impuesto, se propone que dependa del lugar donde están ubicadas las instituciones financieras que ejecutan la transacción y no en el lugar en donde se lleva a cabo ésta.

Cómo pueda afectar a las familias y el impacto distributivo que el impuesto tenga depende de la delimitación de las transacciones sujetas al gravamen y no solamente del nivel del impuesto.



A pesar de que el gobierno estadounidense ha minimizado los impuestos sobre la renta financiera cobrados al 1% más rico de la población, hay evidencias que sugieren que sí se puede recaudar fondos significativos de este segmento de la población.

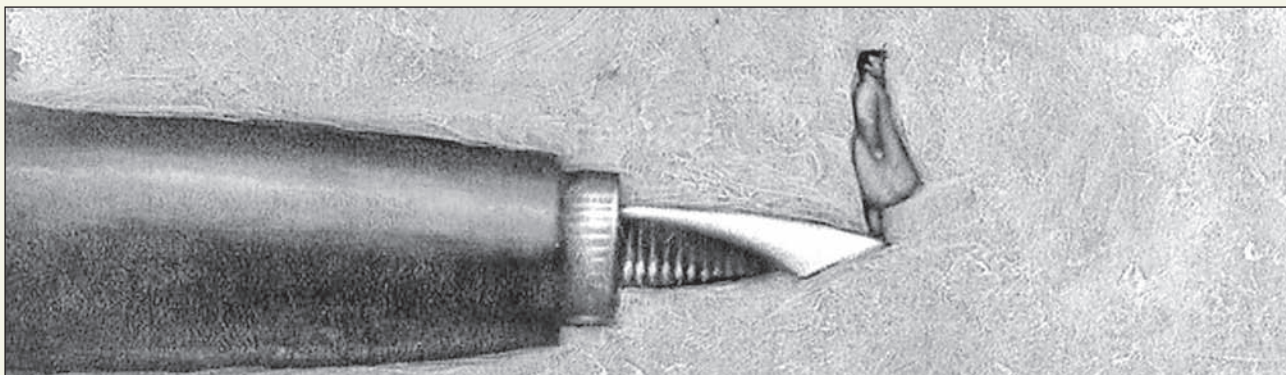
Se considera importante que un impuesto como éste se armonice a nivel de la UE, pues se evitaría la relocalización de las transacciones y de los intermediarios. De esta manera se desea también evitar el arbitraje impositivo.

IMPUESTOS SOBRE GANANCIAS DE CAPITAL EN ESTADOS UNIDOS

La evolución del sistema impositivo de los EEUU es particularmente relevante para la situación impositiva en los países de América Latina. En ambos casos existen altos niveles de concentración de ingreso, y también en ambos casos las ganancias sobre la renta financiera representan en nuestros días la actividad más redituable para las clases sociales más altas. Como se muestra a continuación, a pesar de que el gobierno estadounidense ha minimizado los impuestos sobre la renta financiera cobrados al 1% más rico de la población, hay evidencias que sugieren que sí se puede recaudar fondos significativos de este segmento de la población. De tal forma, se abre la posibilidad de una distribución más equitativa de la carga tributaria.

Como se puede apreciar en el Gráfico 1, una de las características fundamentales de la reciente evolución de la economía estadounidense ha sido la polarización cada vez más aguda de los ingresos, con el 1% de la sociedad percibiendo tres veces más en 2008 que en 1980. Los ingresos del 99% restante, en cambio, se han estancado o han caído. Tales hechos están estrechamente vinculados con el creciente dominio de la esfera financiera sobre la mayoría de las actividades económicas nacionales. En el caso de EEUU, mayores ganancias financieras para una porción mínima de la sociedad a expensas de la gran mayoría explican gran parte de la creciente polarización entre los ricos y el resto. La privatización parcial de las pensiones, el creciente endeudamiento de los hogares estadounidense, y la conversión de deuda privada en pública como elemento central del rescate bancario son tres claros ejemplos de transferencias de riqueza desde la población en general a los rentistas financieros.

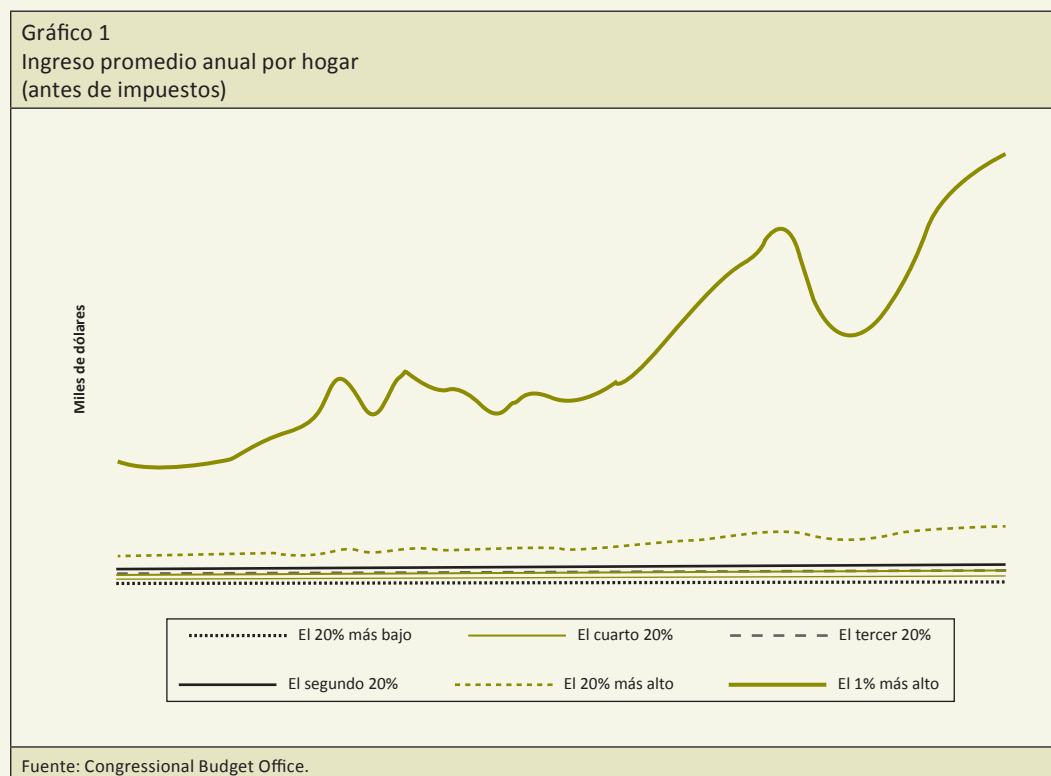
A la par de estos acontecimientos, el sistema impositivo de los EEUU también ha transitado hacia un régimen que favorece a los rentistas financieros. Hay varios acontecimientos destacados en esa evolución. Como sucede en muchos otros países, los impuestos sobre los ingresos personales representan una forma relativamente novedosa de recaudar fondos públicos. En los EEUU se aplica desde 1913 el impuesto al salario (*personal income tax*) y otro sobre los ingresos de renta financiera (*capital gains tax*). En ambos casos se perciben tendencias parecidas, aunque el caso de los impuestos sobre salarios es particularmente notable su capacidad recaudatoria. Durante la Segunda Guerra Mundial se llegó a gravar un impuesto del 94% a quienes ganaban más de un

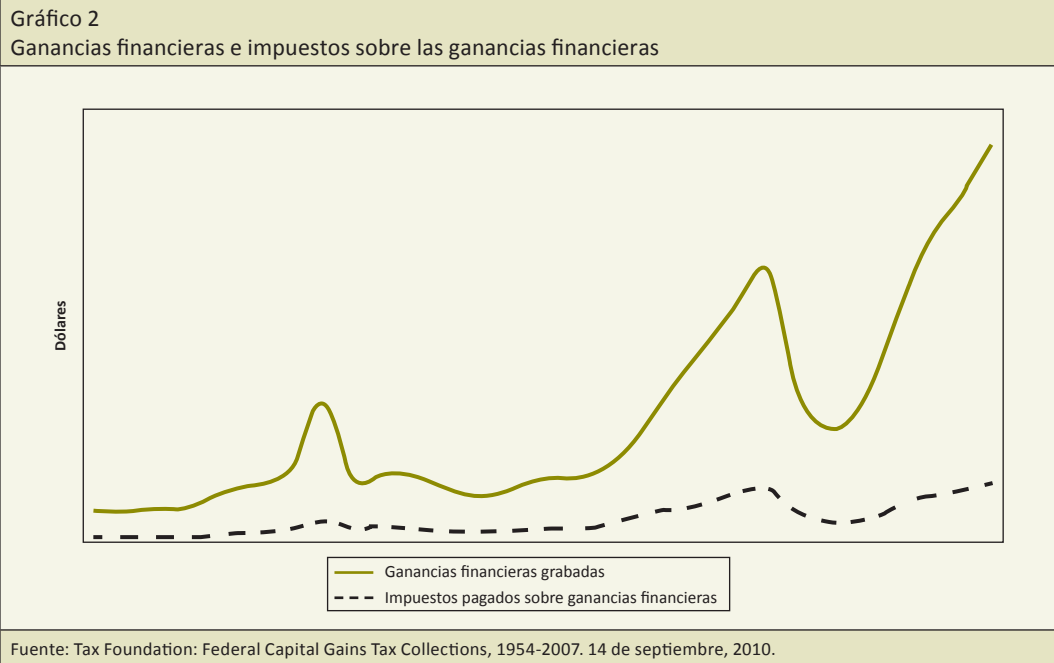


millón de dólares por año (Tax Policy Center, 1945). Sin embargo, de 1966 en adelante se elimina la franja de los que ganan más de un millón por año y el mayor peso impositivo se aplica a los que ganan \$250,000 por año. Al mismo tiempo, los impuestos a esta porción de la población han bajado paulatinamente (y no de forma lineal) hasta su nivel actual de aproximadamente 33%. Tanto los impuestos cobrados a los que ganan menos como a los que ganan más han caído, pero no de forma proporcional. El descenso impositivo ha sido mayor en términos absolutos para los que ganan más.

Los impuestos sobre los ingresos personales representan una forma relativamente novedosa de recaudar fondos públicos.

Sin embargo, si se toma en cuenta la evolución de la distribución de ingresos en EEUU, se revela un sesgo impositivo que se recarga aun más en el 99% de la población. Otro elemento coyuntural de suma relevancia en la cuestión impositiva en EEUU es la creciente participación en la renta financiera como fuente de ingresos para ciertas clases sociales estadounidenses. La correlación entre la distribución de ingresos y las ganancias sobre renta financiera se ve claramente en los gráficos 1 y 2. Como muestra el Gráfico 2, las ganancias financieras objeto de gravamen han crecido de forma importante y consistente, pero los impuestos cobrados sobre dichas ganancias financieras se han estancado. En otras palabras, mayores ganancias financieras han estado acompañadas por una relativamente menor carga tributaria. Efectivamente, de 1987 a 2007, la tasa impositiva efectiva sobre la renta financiera ha caído del 22,7% al 14,8% (Tax Foundation, 2010).





La historia reciente del sistema impositivo estadounidense demuestra claramente la transición de un régimen impositivo progresivo, en el cual las mayores ganancias, ya sea de salarios o de rentas financieras, pagan los mayores porcentajes de impuestos, a un sistema regresivo en el cual las mayores rentas financieras no cargan con los mayores porcentajes de impuestos, aun dentro de un contexto en el cual las ganancias financieras se concentran cada vez más en el 1% de la población.

Pero, a su vez, los datos de EEUU también revelan la efectividad del impuesto sobre la renta financiera. Debido a la polarización de ingresos en este país, el 18,9% de los impuestos totales se recauda entre el 0,3% de la población con ingresos mayores de un millón de dólares por año (y que pagan impuestos). Como resultado de los cortes impositivos, solamente en el año 2011 el fisco dejó de percibir aproximadamente 52 mil millones de dólares en impuestos sobre la renta financiera. A los que percibieron entre 75 y 100 mil dólares por año (el 12% de la población que paga impuestos), les tocó el 1,3% de estos cortes impositivos. A los que recibieron más de un millón, les tocó el 67% (Tax Policy Center, 2011).



Así, en una sociedad cada vez más caracterizada por su desigualdad de ingresos, todo indica que imponer gravámenes sobre la renta financiera puede tener impactos positivos tanto sobre la recaudación de impuestos como en materia de redistribución de ingresos. Pero tal conclusión, basada en hechos sorprendentes por su claridad, resulta ser parcial por el simple hecho de que considera únicamente las ganancias financieras registradas en los EEUU. A pesar de ser el centro financiero del mundo, hay un gran número de lagunas en el código impositivo que permiten a firmas e individuos evitar los impuestos sobre la renta financiera. Tal vez el agujero más comúnmente usado, tanto por hogares como por empresas, es el establecimiento de subsidiarias en paraísos fiscales. Debido al hecho que no se imponen gravámenes a la renta financiera a extranjeros no residentes en EEUU, la empresa estadounidense sencillamente opta por establecer subsidiarias en el extranjero que no rebasan cierto porcentaje del capital de la matriz, y toda ganancia financiera se grava únicamente en el paraíso fiscal, el cual por definición no impone gravámenes. Por esa dinámica, Lehman Brothers tenía más de 400 subsidiarias en paraísos fiscales (Gaggero, 2011) la General Electric, la empresa más grande del país, no sólo no pagó impuestos en 2010, sino que recibió devoluciones fiscales por USD 3,2 mil millones (Kocieniewski, 2011), y muchas de las mayores empresas del país tienen grandes reservas de efectivo fuera de la jurisdicción de EEUU (Bloomberg, 2010).

Debido al hecho que no se imponen gravámenes a la renta financiera a extranjeros no residentes en EEUU, la empresa estadounidense sencillamente opta por establecer subsidiarias en el extranjero.

De forma que en EEUU hay dos posibilidades para aumentar la recaudación de impuestos y fomentar la redistribución de riqueza. La primera es restaurar un sistema impositivo progresivo, en el cual los que obtienen mayores ganancias financieras pagan mayores tasas de impuestos. Los datos sobre ingresos personales en el país también revelan una gran diferenciación dentro del 1% de la población más rico: mientras el 1% percibe en promedio USD 1.137.684 por año, el 0,1% percibe en promedio USD 3.238.386 por año, y el 0,01% percibe USD 27.342212 por año en salarios y ganancias financieras (Mother Jones, 2011). De modo que establecer unas tres categorías de impuestos entre el 1% sería de gran utilidad. En la actualidad, a la ganancia por renta financiera se le impone un gravamen del 15%, así sea de mil dólares o de un millón de dólares. Con el cambio demográfico en el país y con muchos trabajadores que se jubilarán en los próximos años, muchos pensionistas tenderán a liquidar sus inversiones financieras realizadas en el contexto de privatización parcial de las pensiones. Si se produce un aumento en los impuestos a la renta financiera, éste tiene que caer sobre rentistas financieros y no sobre trabajadores cuyas pensiones han sido canalizadas hacia los mercados financieros.



El impuesto Tobin no ofrece una salida a la crisis financiera. Sin embargo, tiene ciertas virtudes respecto a su capacidad de recaudación.

Por otro lado, la segunda y obviamente más relevante forma de avanzar hacia una mayor recaudación y redistribución de ingresos es revocar las leyes domésticas que permiten a los grandes rentistas financieros evadir todo tipo de impuestos. En EEUU, las reglas que permitan la evasión de impuestos son claras y abiertas al conocimiento público. Tanto en los EEUU como en América Latina, mantener un régimen impositivo estricto y respaldado por la ley es un reto político, pero no existe una razón técnica por la cual no se pueda imponer gravámenes progresivos sobre ganancias financieras, cuando se realizan en el exterior.

RECIENTES PROPUESTAS TRIBUTARIAS EN ESTADOS UNIDOS

Como se ha planteado, el impuesto Tobin no ofrece una salida a la crisis financiera. Sin embargo, tiene ciertas virtudes respecto a su capacidad de recaudación y también posiblemente respecto a su capacidad de frenar la rentabilidad de las estrategias especulativas basadas en transacciones de alta frecuencia.

Pero en los Estados Unidos, todo tipo de reforma financiera ha tenido la fuerte oposición de la banca nacional. Un impuesto Tobin, que puede ser caracterizado como una reforma financiera relativamente ligera, enfrentaría una fuerte oposición. En esta línea, el presidente de JP Morgan

Chase calificó recientemente de “anti-americanas” las regulaciones de capital de Basilea III (Braithwaite, T y P. Jenkins, 2011). Tales regulaciones son clasificadas, sin embargo, como relativamente ligeras: tardarán años en implementarse y obligarán a los bancos a mantener una capitalización del 9,5%, que no es exagerada.

Hasta el momento, Obama no ha concretado una estrategia impositiva. Las reducciones fiscales firmadas por la anterior administración, que expiraban en 2010, fueron renovadas por Obama. De tal forma, mientras la administración actual está persiguiendo activamente una política económica de austeridad, no se ha aplicado un impuesto dirigido al 1% de la población cuyas fortunas han estado altamente conectadas a la renta financiera. A la vez, los recortes presupuestales están empezando a generar conflictos políticos. En septiembre de 2012, una gran parte de los despedidos fueron del sector militar. Reducciones en los programas sociales de pensiones públicas (Social Security) y salud pública (Medicare) tendrán repercusiones fuertes tanto por parte de la derecha como de la izquierda.

Como respuesta a la oposición por parte de la izquierda de la ampliación de los recortes impositivos de Bush, en octubre de 2011 Harry Reid, el líder de la mayoría del Senado lanzó la iniciativa de aplicar un impuesto del 5% a todos los que perciben más de un millón de dólares por año. (Pear, 2011) Como se ha mencionado, los recortes de la administración Bush fueron casi exclusivamente en beneficio de este grupo socioeconómico. En momentos en que los dos partidos políticos



están promoviendo activamente la austeridad pública, será cada vez más difícil oponerse a que los millonarios rentistas financieros dejen de percibir algunos fondos. Si se logra imponer el nuevo impuesto del 5% sobre los que perciben más de un millón de dólares, además de ser la primera iniciativa en varias décadas dirigida a aumentar impuestos sobre las transacciones financieras, iría en contra de la mencionada dinámica del enriquecimiento del 1% de la población a expensas del resto de la población.

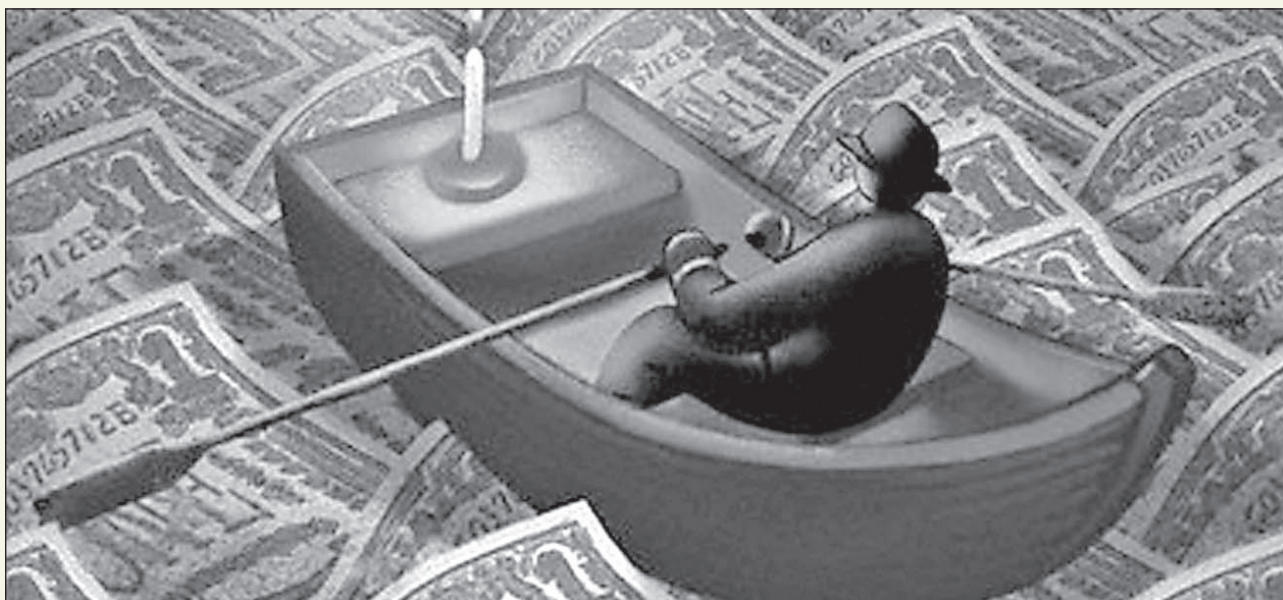
Imponer gravámenes sobre la transacción bancaria ha sido un mecanismo comúnmente empleado en momentos de crisis financiera, con la meta principal de aumentar la recaudación tributaria.

EXPERIENCIAS LATINOAMERICANAS EN IMPUESTOS A LOS FLUJOS DE ENTRADA Y SALIDA DE CAPITALES

Los impuestos sobre transacciones financieras tienen una amplia historia reciente en América Latina, y se han aplicado en varias formas. Debido al papel preponderante de la banca en el sistema financiero de la región, tales impuestos muchas veces se han aplicado a las transacciones bancarias. Pero dentro de la amplia gama de impuestos sobre transacciones financieras también figuran impuestos sobre intercambios de activos financieros y sobre las transacciones de divisas, los cuales se acercan más a la propuesta original de Tobin.

Como destaca Isaías Coelho, del BID, imponer gravámenes sobre la transacción bancaria ha sido un mecanismo comúnmente empleado en momentos de crisis financiera, con la meta principal de aumentar la recaudación tributaria. Sucedió en Argentina en 1975, 1976, 1982 1983, 1988 y 1991. Otros países, como Colombia, Ecuador y Venezuela, también impusieron gravámenes sobre la transacción bancaria en los años noventa para hacer frente a la menor recaudación que dejó la crisis. Durante las últimas décadas los han impuesto Perú, Bolivia y Brasil, entre otros países. Lo que tiene en común la experiencia latinoamericana en esta materia es la corta duración del impuesto y con una tasa relativamente baja, que pocas veces supera el 1% sobre el total de depósitos bancarios (Coelho, 2009: 3).

El impuesto sobre las transacciones bancarias ha sido criticado, pero no universalmente. Reflejando la larga tradición de la economía clásica de posicionar al ahorro al inicio de los procesos productivos, muchos economistas consideran una prioridad el fomento del ahorro. Así, para



Los impuestos sobre transacciones financieras han sido escasos en América Latina, y los casos que más se han destacado en la historia reciente de la región son los de Chile, Colombia y Brasil.

muchos, aplicar impuestos sobre las transacciones financieras desincentiva el ahorro e incentiva la desintermediación financiera. Además, por castigar el ahorro, la economía se vuelve menos eficiente y se distorsionan los mercados financieros. Tales posiciones han sido claramente presentadas por el FMI, junto con una crítica a la eficiencia del impuesto (FMI, 2011). Sin embargo, entre los autores citados por Coelho, no hay consenso sobre la eficiencia del impuesto. Las cifras ofrecidas por este autor subrayan la dificultad para formular un argumento coherente en contra de este tipo de impuesto. Como mecanismo recaudatorio que muchos países latinoamericanos impusieron en el contexto de la actual crisis, ha resultado efectivo; en 2008 sirvió para recaudar el 7,15%, el 6,74% y el 5,75% de los ingresos tributarios en Argentina, Venezuela y Brasil, respectivamente (Coelho, 2009: 3-4).

A pesar de ser el impuesto sobre la transacción bancaria el más frecuentemente usado en América Latina, hay varias formas de imponer gravámenes sobre la transacción financiera. El FMI indica tres: el impuesto sobre transacciones de divisas, el ya mencionado impuesto sobre la transacción bancaria, y el impuesto sobre transacciones de activos, que incluyen el intercambio de títulos de deuda, acciones y activos derivados de los dos (FMI, 2011: 5). En esta última clasificación se encuentra uno de los impuestos sobre transacciones financieras más antiguos: el impuesto del timbre. Éste requiere sobre las transacciones un sello oficial, generalmente con un costo de 1% de la transacción, para que ésta se realice. Países como Argentina, Colombia e Inglaterra han tenido una larga experiencia con esta forma de impuesto sobre la transacción financiera. Uno de los casos más claros y recientes de un impuesto aplicado directamente sobre la transacción de bonos, acciones y sus derivados tiene lugar en Suecia en la segunda mitad del decenio de 1980 (Cambell y Froot, 1993).

Más allá del impuesto del timbre, los impuestos sobre transacciones financieras han sido escasos en América Latina, y los casos que más se han destacado en la historia reciente de la región son los de Chile, Colombia y Brasil, que impusieron control de capitales en 1991-1998, 1993-1997 y 1993-1998, respectivamente. Sin embargo, aunque lo aplicado por Chile y Colombia muchas veces se considera como un impuesto financiero, esos mecanismos no necesariamente implican una recaudación fiscal. En ambos países se establecieron efectivamente sistemas de encaje, con el



fin explícito de disminuir entradas de capital de corta duración y sus efectos sobre la economía. Se considera que si se cambia la composición de activos financieros de relativamente corto plazo por los de mayor plazo, las presiones sobre la demanda de divisas pueden disminuir. Sin embargo, no hay evidencia de que un impuesto pueda alcanzar ese descenso en las operaciones de corto plazo. Es más, se considera que este impuesto podría reducir la inflación de burbujas especulativas en economías nacionales. En una encuesta sobre varios estudios no hay consenso sobre en qué medida estas metas fueron alcanzadas o no (FMI, 2010b).

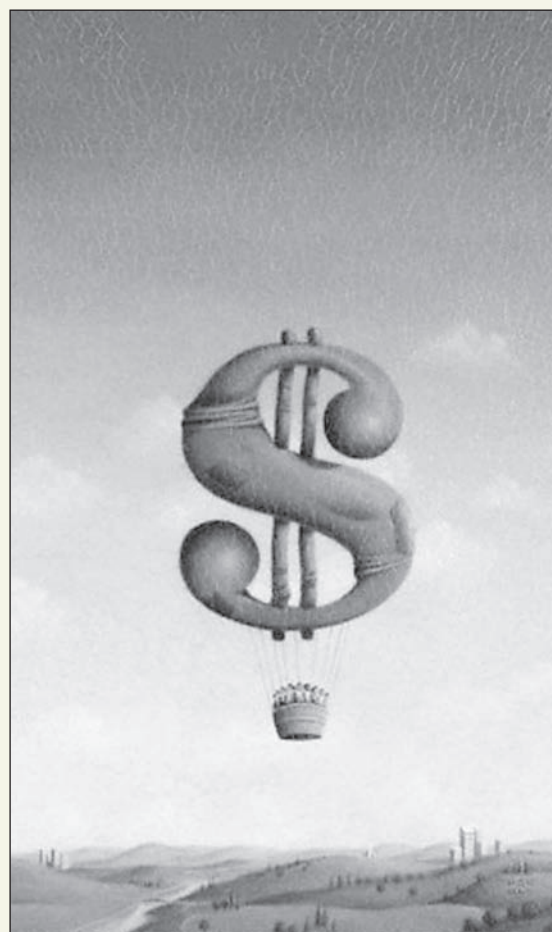
Debido al enorme volumen de los mercados de divisas, un impuesto Tobin presenta una oportunidad de recaudación importante.

La tercera forma principal en la cual se puede imponer gravámenes sobre la transacción financiera es un impuesto sobre el intercambio de divisas: la propuesta original de Tobin. Actualmente, Brasil se destaca como el único país del G20 en cobrar un impuesto Tobin. A las transacciones financieras de corta duración (menos de noventa días) se les impone un impuesto de 5,38%, y a transacciones de mayor plazo, una tasa de 2,38% (FMI, 2010b: 8; FMI 2011: 11). Además, se impone un gravamen sobre ingresos de capital dirigidos hacia mercados de acciones y de deuda del 2%. También se aplicó un impuesto en acciones emitidas en el exterior (a través de *depository receipts*). Ambas medidas fueron empleadas en 2008 y 2009 en respuesta a la crisis actual. En el último caso, el impuesto fue introducido en 2008 a una tasa de 3%, que luego fue reducida al 1,5% el año siguiente (FMI, 2010b: 8).

Cabe destacar que tanto en años recientes como el periodo entre 1993 y 1997, cuando Brasil también aplicó medidas parecidas, únicamente los impuestos sobre intercambios en los mercados de divisas pueden ser considerados como un impuesto Tobin en sentido estricto. Sin embargo, si en la compra y venta de bonos está incluida la transacción de divisas, los impuestos sobre tales operaciones pueden ser incluidos dentro de la clasificación de impuesto Tobin.

Debido al enorme volumen de los mercados de divisas, un impuesto Tobin presenta una oportunidad de recaudación importante. En una encuesta aplicada a autores de diversas posiciones ideológicas, el FMI da cuenta de la posibilidad de recaudar hasta 266 mil millones de dólares para la economía estadounidense con una tasa impositiva de 1% (FMI, 2011: 12). Debido al espacio que la Gran Crisis ha abierto a mecanismos de recaudación anteriormente rechazados por la mayoría de políticos y economistas (como el impuesto Tobin), parece ser un momento ideal y una oportunidad histórica para aumentar la recaudación de una manera que signifique pocos sacrificios para la gran mayoría de las sociedades que podrían beneficiarse de ella. Además, los ingresos fiscales pueden incrementarse de forma importante, particularmente si se aplican tasas impositivas mayores al 1%.

De acuerdo con Brondolo (2011: 33), el mercado cambiario es uno de los mayores mercados financieros: opera 4 billones de dólares por día en todo el mundo. De éstos, 3,7 billones los hace en productos financieros tradicionales, como el mercado *spot*, los



América Latina podría encontrar una fuente de ingresos en el impuesto a las transacciones en moneda extranjera.

swap en moneda extranjera y los *forward*, mientras que los restantes 0,3 billones se realizan en productos no tradicionales, como *swaps* y opciones. Además, este mercado tiene dos partes distintas, el mercado interbancario y el mercado del consumidor. El mercado interbancario pertenece a unos cuantos grandes participantes y comprende alrededor del 87% de las operaciones, y el restante 13% se realiza entre intermediarios financieros y entidades no bancarias. Más del 50% de las operaciones se liquidan a través del CLS Bank International, que opera 17 monedas, aunque ninguna de América Latina, excepto la mexicana.

Brasil, que sí aplica este impuesto sobre transacciones en moneda extranjera, tanto en el mercado *spot* como en el de derivados, y que además lo grava tanto a la entrada como a la salida de capitales, con una tasa básica de 0,38% (aunque progresiva), recaudó en 2010 el equivalente al 0,7% del PIB, es decir, casi el 2% del ingreso público federal. Por otra parte, la aplicación de este impuesto requiere establecer el alcance territorial, definir el evento imponible, medir la base tributaria, identificar a la persona tributaria, medir y recaudar el impuesto (Brondolo, 2011: 39). Si el impuesto se operara en los grandes centros financieros, podría evitarse el arbitraje geográfico.

América Latina podría encontrar una fuente de ingresos en el impuesto a las transacciones en moneda extranjera. En la estimación de Alicia Barcená, de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), dicho impuesto podría recaudar 600 mil millones de dólares a nivel mundial, a una tasa de 0,05%, de los cuales a América Latina le tocarían unos 35 mil millones de dólares (Barcená, 2011). Sin embargo, es necesario insistir en que, debido a la baja recaudación que el impuesto Tobin representa, y a las condiciones en que se ha planteado, su aplicación no solucionaría la volatilidad de capitales, ni la formación de fondos de rescate financiero.

CONCLUSIONES

Como se ha argumentado, el impuesto Tobin tiene una virtud importante en su capacidad recaudatoria. Tal impuesto puede ocupar además un papel potencialmente importante principalmente en los mercados financieros de Estados Unidos e Inglaterra, si logra minimizar las ganancias de las estrategias especulativas de alta frecuencia. Pero admitiendo esta excepción, nuestras conclusiones siguen en sintonía con las de Davidson, quien afirma que un impuesto Tobin no puede cambiar de forma sustancial las actividades especulativas que suelen tener impactos negativos sobre las economías nacionales. En este punto, tanto Davidson como el FMI, desde posiciones teóricas muy distintas, llegan a conclusiones parecidas.



Sin embargo, aunque impuestos a la actividad financiera no han evidenciado ser frenos efectivos a los varios riesgos sistémicos que presenta la actividad financiera en la historia reciente, las experiencias de América Latina y EE UU demuestran que impuestos de esta índole sí pueden servir como mecanismos recaudatorios. Hasta cierto punto, dependiendo de la formulación de la base tributaria, podrían tener una cierta capacidad redistributiva. En este sentido, serían medidas recomendables que no implican mayores sacrificios. En todo caso, no hay que perder de vista que impuestos sobre las actividades financieras no tienen la capacidad de resolver las crisis financieras, no pueden frenar la gran mayoría de actividad especulativa o reducir sus impactos muchas veces dañinos; tampoco pueden atender a la histórica y siempre presente problemática de la fuga de capitales de América Latina. Para lograr metas de esa naturaleza se requerirá de reformas más de fondo.

No hay que perder de vista que impuestos sobre las actividades financieras no tienen la capacidad de resolver las crisis financieras, no pueden frenar la gran mayoría de actividad especulativa o reducir sus impactos muchas veces dañinos.

REFERENCIAS

- Barcenas, Alicia (2011). “Nuevo Paradigma”, en América Economía. p. 30. Octubre.
- Bloomberg (2010). “Dodging Repatriation Tax Lets U.S. Companies Bring Home Cash” 28 de diciembre. Disponible en: <http://www.bloomberg.com/news/2010-12-29/dodging-repatriation-tax-lets-u-s-companies-bring-home-cash.html>
- Braithwaite, T y P. Jenkins (2011) “JPMorgan chief says bank rules ‘anti-US’”. Financial Times 12 de septiembre. <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/905aeb88-dc50-11e0-8654-00144feabdc0.html#axzz1ZeA7eUyH>
- Brondolo, John (2011). Taxing Financial Transactions: an Assessment of Administrative Feasibility. FMI working paper 11/185.
- Chaffin, J. (2011) “Barroso backs transactions tax”. Financial Times 28 de septiembre (09/28/11) Disponible en: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/19c46aca-e9ad-11e0-adbf-00144feab49a.html#axzz1ZeA7eUyH>
- Coelho, Isaias (2009). Taxing Bank Transactions – the Experience of Latin America and Elsewhere. Octubre. http://www.itdweb.org/financialconference/documents/IADB_Banking_Transaction_and_Annex_VAT_on_Banks_in_Latin_America.pdf. (10/19/11)
- Davidson, Paul (1996) “Are grains of sand in the wheels of international finance sufficient to do the job when boulders are often required?” The Economic Journal. Issue 107 (mayo). Pp. 671-686.
- De Nicolo, Gianni (2010). “The Potential Impact of FSC and FAT on Bank Asset Growth, Risk, and Real Activity”, en Stijn Claessens, Michael Keen, Ceyla
- European Commission (2011). Council Directive on a common system of financial transaction tax and amending Directive 2008/7/EC. Bruselas, 28/9/2011. [www.UE-com\(2011\)594_en.pdf](http://www.UE-com(2011)594_en.pdf)
- Eturk, Korkut (2002) “Why the Tobin Tax Can Be Stabilizing” Levy Institute Working Paper 366. Diciembre.
- FMI (2010a). “A Fair and Substantial Contribution: A Framework for Taxation and Resolution to Improve Financial Stability”. Draft Report to the G-20. Washington: International Monetary Fund. Disponible en www.FMI.org/external/np/g20/pdf/062710b.pdf

- FMI (2010b). "Capital Inflows: the role of controls". FMI Staff Position Note. 19 de febrero.
- FMI (2011). "Taxing Financial Transactions: Issues and Evidence" Fiscal Affairs Department. Marzo.
- Gaggero, Jorge (2011). "La 'fuga' de capitales. El escenario global (2002-2010)" *Ola Financiera* Num 9, Mayo – Agosto.
- Gilson, D. y C. Perot (2011). "It's the Inequality, Stupid: eleven charts that explain what's wrong with America. Marzo/Abril" *Mother Jones*. Disponible en: <http://motherjones.com/politics/2011/02/income-inequality-in-america-chart-graph> [30 de septiembre]
- Haldane, A (2011) "The race to zero". Discurso brindado por Andrew G Haldane, director ejecutivo, Financial Stability and member of the interim Financial Policy Committee, at the International Economic Association Sixteenth World Conference, Beijing, China. Julio 8.
- Hernández Viguera, Juan (2005). *Los paraísos fiscales*. Madrid: Akal.
- Keen, M., Russell Krelove y John Norregaard (2010). "The Financial Activities Tax", en Stijn Claessens, Michael Keen, Ceyla Pazarbasioglu (2010) *Financial Sector Taxation. The FMI's Report to the G20 and Background Material*.
- Kocieniewski, D. (2011) "G.E.'s Strategies Let It Avoid Taxes Altogether". *New York Times*, Marzo 24. <http://www.nytimes.com/2011/03/25/business/economy/25tax.html?pagewanted=all>
- Matheson, Thornton (2010). "Taxing Financial Transactions: Issues and Evidence", en Stijn Claessens, Michael Keen, Ceyla Pazarbasioglu, *Financial Sector Taxation. The FMI's Report to the G20 and Background Material*.
- Matheson, Thornton (2011). "Taxing Financial Transactions: Issues and Evidence". FMI working paper 11/54.
- Pazarbasioglu, C. (2010), *Financial Sector Taxation. The FMI's Report to the G20 and Background Material*. FMI. www.imf.org/external/np/seminars/eng/2010/paris/pdf/090110.pdf (10/20/11)
- Pear, R (2011) "Reid Proposes Surtax on 'the Richest' to Pay for Jobs Plan". *New York Times* 5 de octubre. <http://www.nytimes.com/2011/10/06/us/politics/democratic-leaders-propose-millionaires-tax-to-pay-for-jobs-plan.html?hp>
- Tax Policy Center (1945) Revenue Act. Disponible en: <http://www.taxpolicycenter.org/legislation/1940.cfm#1945>
- Tax Foundation (2010) *Federal Capital Gains Tax Collections, 1954-2007*. 14 de septiembre. Disponible en: <http://www.taxfoundation.org/taxdata/show/2089.html> [30 de septiembre].
- Tax Policy Center (2011). T11-0266 - Tax Benefits of the Preferential Rates for Capital Gains and Qualified Dividends, Baseline: Current Law; Distribution of Federal Tax Change by Cash Income Level. Aug 10. Disponible en: <http://www.taxpolicycenter.org/numbers/displayatab.cfm?DocID=3148&topic2ID=60&topic3ID=62&DocTypeID=1> [28 de septiembre].
- Whalley, John (2001). "Puzzles over International Taxation of Cross Border Flows of Capital Income". National Bureau of Economic Research Working Paper 8662. Disponible en: <http://www.nber.org/papers/w8662>

Con el apoyo de

