

# La Tasa Tobin: un impuesto de buenas acciones

---

Carlos Julio Ramírez Arboleda

## Resumen

Palabras clave: Impuesto, Capitales especulativos, Tipo de cambio, Tasa de Tobin, inversión interna, inversión externa

La proposición de concebir un impuesto regulador a los capitales especulativos, del premio Nobel de economía James Tobin, está destinada a proteger los beneficios del mundo en general, a través de una pequeña medida disuasoria en contra de los beneficios de los capitales especulativos. El impuesto se estructuró para frenar la especulación responsable de grandes fluctuaciones en los tipos de cambio, y de graves daños a las economías.

## Abstract:

The proposition of Nobel Prize of Economy; James Tobin, to conceive a regulating tax to speculative capitals, is destined to protect world's benefit in general through a small dissuading measurement against the benefits of speculative capitals. The tax was structured to brake the speculation responsible for major fluctuations in currency exchange and serious damages to the economies.

---

\* Economista Industrial, Universidad de Medellín. Candidato a Maestría en Economía Internacional, Universidad Nacional de Colombia. Profesor Universidad de Medellín. Correo electrónico: carlosjr761222@hotmail.com

## Introducción

La propuesta de crear un impuesto regulador a los capitales especulativos del premio Nobel de economía James Tobin está destinada a proteger los beneficios del mundo en general, a través de una pequeña medida disuasoria en contra de los beneficios de los capitales especulativos. Por eso desde el punto de vista de la lucha contra el capitalismo, esta propuesta no tiene la mínima intención de cortar el progreso de éste.

¿Si se aplicara la tasa Tobin sería realmente un problema para los especuladores? En lo mínimo. Los grandes imperios financieros conocen miles de formas para eludir los impuestos y sobre todo un impuesto con un sujeto pasivo tan inestable de identificar<sup>1</sup>.

La tasa Tobin busca generar estabilidad y proteger los intereses tanto de los capitalistas como de los pobladores de una región, ya que distribuye los beneficios para ambos lados y de ninguna otra manera busca perjudicarles. James Tobin decía: “el dinero recaudado con este impuesto puede ser distribuido en buenas acciones”, por ejemplo para ayudar a los países en vía de desarrollo.

En los discursos de Tobin, veremos la constante preocupación de lo que él consideraba como un nivel insuficiente de inversión interna y externa en los EE.UU., durante la década de los setenta. Tobin consideraba que se podían conseguir fácilmente grandes cantidades de dinero por los mercados financieros del mundo, gracias a los beneficios que se podían conseguir con las variaciones existentes en los diferentes tipos de cambio de las divisas; esto atraía a los capitales en detrimento de las inversiones fijas; además, los bancos centrales poseen poco tiempo para ajustar la política monetaria a los movimientos de capitales, porque los capitales especulativos son rentables incluso con pequeñas variaciones en los tipos de cambio.

Tobin propone sin vacilación la imposición de un tributo mínimo a las transacciones financieras internacionales. Pensaba, además, que el impuesto retrasaría el movimiento del capital, porque obligaría a los especuladores a esperar más tiempo antes de conseguir la rentabilidad esperada y, entonces, los bancos centrales tendrían más tiempo para defender el valor de sus divisas en los mercados financieros.

Tobin desmitificó su teoría entre los especuladores al describirla como “un grano de arena en las ruedas del mercado financiero”, lo que no implica no asustar a los especuladores financieros del mundo, y subrayó la naturaleza “simbólica” de este impuesto.

### 1. Argumentos políticos y prácticos

El impuesto se estructuró para frenar la especulación irresponsable de grandes fluctuaciones en los tipos de cambio y de graves daños a las economías. En la década de los noventa, dos hechos le abrieron la puerta a las pretensiones de Tobin.

En primer lugar, el elevado crecimiento de las transacciones en moneda extranjera en ciertos países del mundo y el correspondiente incremento de la inestabilidad monetaria y sus consecuentes crisis financieras.

En segundo lugar, el impuesto debe generar grandes recaudos para los interesados en financiar el desarrollo (una preocupación ronda en sus pretensiones y son los retos que afrontarán los estados); es así como se hace un llamado a la cooperación internacional en temas tales como terrorismo, pobreza y medio ambiente.

Algunos economistas argumentan que el recaudo del impuesto podría financiar algunas instituciones de las Naciones Unidas. De todas formas, surge la disyuntiva entre los objetivos de estabilizar el mercado de divisas y el de generar ingresos; la mayor efectividad del impuesto está en detener la especulación. Sin embargo, ante una disminución significativa del intercambio de las divisas, el ingreso continuaría siendo representativo dentro de las transacciones mundiales.

¿Funcionaría?

El impuesto es esencialmente una muy reducida tasa que estaría entre el rango de 0.1-0.5% sobre todas las negociaciones del mercado cambiario<sup>2</sup>. Esto generaría una reducción en las transacciones a corto plazo, sin esterilizar el mundo del comercio internacional, el flujo de capitales a largo plazo, y los ajustes en los tipos de cambio como beneficio para la dinámica de la economía real.

Los defensores del impuesto afirman que su implicación ayudará a evitar las crisis que han afectado tanto a los países industrializados como en vía de desarrollo, particularmente los últimos países, con graves consecuencias sociales. Destacan así mismo, que el impuesto estimulará la inversión productiva y, por consiguiente, el crecimiento.

Las voces críticas sostienen, por un lado, que su aplicación será complicada y que el impuesto no detendrá los ataques contra monedas claramente sobrevaluadas, como ocurrió en Rusia y en el Brasil. Por otra parte, se considera muy difícil alcanzar un consenso acerca de la distribución de los ingresos. En este sentido, los gobiernos pretenderían quedarse con los recaudos, en detrimento de promover el desarrollo equitativo en el mundo.

En la misma forma, los principales países industriales no desearían perder el control financiero de las organizaciones multilaterales como el FMI, y particularmente los EE.UU. se opondrían a propuestas dirigidas a incrementar la financiación de las actuales organizaciones de la ONU.

Existen divisiones con relación a la efectividad de un impuesto sobre las transacciones en el mercado de cambio cuando se refiere a la reducción de su inestabilidad sistémica<sup>3</sup>. Se opina que calmaría los mercados, pero como el dinero especulativo sólo es parte del problema en la crisis de los últimos años, el efecto beneficioso del impuesto por sí solo no debería sobre valorarse.

Para conseguir una mayor estabilidad en el mercado de divisas se requieren también cambios en las políticas que provocan una sobrevaluación de la moneda. Esto significaría, en primer lugar, la definición de medidas de control y reguladoras, tanto en países exportadores como importadores de capital; así mismo, son necesarios cambios en el panel de las instituciones financieras internacionales.

Es innegable que de existir tal impuesto, existirían problemas en la aplicación de éste, pero no son irresolubles. La mayor parte del comercio de divisas tiene lugar en un puñado de centros, las instituciones financieras están actuando relativamente bien reguladas y los paraísos fiscales pueden ser controlados. Las autoridades tributarias están acostumbradas a manejar innovaciones financieras y tecnológicas, dirigidas a controlar la evasión fiscal.

## 2. Disponibilidad política

A pesar de que las últimas crisis han abierto el debate sobre reformas en el sector financiero y los agentes políticos están ansiosos de ideas, la posibilidad de instaurar un impuesto sobre las transacciones de divisas no se contempla aún en la agenda internacional. Aunque el miedo de futuras crisis ha aumentado relativamente sobre todo en los EE.UU<sup>4</sup>; continúa la preocupación entre los gobiernos y los sectores de negocios en Europa y Japón. Sin embargo, si los EE.UU. entraran en aguas turbulentas, el escenario político podría transformarse significativamente.

En realidad, cualquier propuesta sobre la distribución de los ingresos del impuesto es susceptible de contar con la oposición de alguna de las partes, aspecto que levanta la cuestión sobre la disyuntiva política entre los dos objetivos del impuesto. La alternativa políticamente más viable permitiría a los gobiernos quedarse con la mayor parte de la recaudación, cediendo una pequeña parte a las organizaciones multilaterales y a otras “buenas causas”. En otras palabras, si se quiere que el impuesto sea aprobado por su efecto estabilizador, es necesario comprometer hasta cierto punto el objetivo de la financiación para el desarrollo. Y esto, primordialmente, porque independientemente de cuestiones relacionadas con la eficacia del impuesto y la financiación de organizaciones internacionales, en la época actual se observa cómo la poca voluntad política podría transformarse significativamente.

Entre las fuerzas potencialmente favorables al impuesto Tobin se incluyen las organizaciones de las Naciones Unidas, especialmente por el posible incremento de sus ingresos, como aquellos países en desarrollo que sufren la volatilidad de sus capitales y están ávidos de incrementar los recursos en el área de desarrollo.

Finalmente, se incluyen aquellos que esperan ellos mismos asumir un papel clave en la recolección de los beneficios del impuesto. Los países industrializados los cuales ya fueron afectados por la crisis en su intento de trasladar sus capitales alrededor del mundo podrían identificarse con el proyecto.

El concepto de un impuesto sobre transacciones de divisas llega fácilmente al público. Aunque el propio nombre “Impuesto Tobin” tal vez no sea de gran ayuda para el *lobbying*, es una ventaja en la realización de una campaña pública. Si muchos países desarrollados, incluyendo el Reino Unido, han sufrido hasta hace poco la experiencia de la inestabilidad monetaria y los efectos de la especulación, esto ayuda a los ciudadanos a darse cuenta de que son parte del problema y de que necesitan entender la dimensión del mismo. El éxito de las campañas de condonación y aligeramiento de las deudas puede movilizar al público y mostraría un marco de referencia para abordar otros temas que para el futuro el Impuesto Tobin ya había planteado.

### La campaña

Una muy buena campaña debería incluir la propuesta del Impuesto Tobin dentro de un marco de recomendaciones sobre las reformas políticas e institucionales. El impuesto no representa la panacea de la estabilización, pero la propuesta adquiere atención particular, cuando se integra a su función de estabilizadora –la de generar ingresos–.

Las iniciativas sobre la distribución de los ingresos deben ser poco controvertidas si la idea pretende ser políticamente viable. También deberíamos considerar y promover otros impuestos internacionales sobre el movimiento de capital y empresas, para financiar mecanismos de desarrollo económico y social.

## 3. Pensamiento socialista

La globalización de la economía no es nada nuevo. Desde hace ciento cincuenta años Marx y Engels<sup>5</sup> describieron el desarrollo en los medios de producción y la unificación de la economía mundial a través del comercio. Era un proceso progresista desde el punto de vista de lo histórico y además este proceso crearía las bases materiales para la futura sociedad socialista.

Mediante la división internacional del trabajo y la producción a gran escala las fuerzas productivas han alcanzado un nivel impresionante. Esta conquista abre la posibilidad, por primera vez en la historia de la humanidad, de satisfacer todas las necesidades básicas de la población de todo el planeta.

Si todavía viven en la pobreza más de las tres cuartas partes de la humanidad, si la riqueza está cada vez más concentrada en las manos de una pequeña minoría capitalista, si el hambre mata a millones de personas cada año, es porque los medios de producción todavía son propiedad de los capitalistas y por eso no se pueden utilizar de una forma racional y democrática en interés de toda la humanidad. Por eso, la solución a los males que aquejan a la humanidad se encuentra en la expropiación de los capitalistas y la organización de la economía en las líneas socialistas y democráticas.

Denunciar los efectos nocivos de los “movimientos de capital” es una cosa, pero la cuestión más importante es quién ostenta y controla la riqueza. El capital es simplemente la acumulación de la plusvalía generada por el trabajo. Cuando el capitalista invierte su “capital”<sup>6</sup> para conseguir beneficios, lo que hace es apropiarse de la riqueza generada por el trabajo.

La única forma de poner fin a la especulación, la explotación, el militarismo, las guerras y la corrupción, es poner la propiedad y el control del “capital” en manos de quien crea la riqueza: la clase obrera.

#### 4. Beneficios económicos del impuesto

El impuesto es una fórmula para reducir los flujos desestabilizadores, relativamente simple; su base tributaria consiste en transacciones de muy corto plazo, de doble dirección especulativa y de arbitraje financiero en el mercado interbancario. A mayor frecuencia de las transacciones, mayor carga supone el impuesto. Así se pretende desincentivar las transacciones a corto plazo sin perjudicar el comercio internacional, los flujos de capital a largo plazo, ni los ajustes en el valor de las monedas, consecuencias de cambio en la economía real.

El gravamen sobre los “negocios normales” no sería significativo, gracias al reducido tipo impositivo del 0.1-0.5%<sup>7</sup>. De acuerdo con los cálculos de los amigos del impuesto, asumiendo un tipo del 0.2%, un especulador que trabaje con base en movimientos diarios se enfrentará a un gravamen en promedio del 48% anual; un inversionista con un horizonte temporal semanal pagará un 10%, y si ampliamos el plazo a un horizonte mensual la carga representaría solamente 2.4%.

Como el 40% de las transacciones de la divisas tienen un horizonte temporal de menos de dos días, y el 80% no alcanza la semana, el impuesto tendría un efecto sedante.<sup>8</sup> Tiempo suficiente para que los bancos centrales tomen medidas eficientes y acordes con sus objetivos de política cambiaria.

El impuesto apunta al centro de la inestabilidad financiera de los últimos días. El paso a tipos de cambio flexible, la desregulación de los mercados financieros y de divisas y la introducción de nuevas tecnologías han causado una enorme expansión de los mercados de divisas. Tipos de cambio inestables ofrecen amplias oportunidades para el ávido especulador en los mercados al contado y de opciones, así como en los mercados de arbitraje de interés correlacionados.

Los intentos unilaterales de los países para ganar estabilidad en sus tipos de cambio a través de vinculaciones y anclajes conduce a unos costos crecientes: es necesario acumular y mantener disponibles reservas internacionales<sup>9</sup> para intervenir en el mercado de divisas y contar con unos tipos de interés local extremadamente elevados para atraer al capital extranjero. Estos intentos, apoyados en países de Asia y América Latina por el FMI, generalmente han fracasado.

El reducir la inestabilidad conllevará los beneficios de una menor incertidumbre, de una menor dispersión de recursos, de una reducida necesidad de transacciones de protección “*hedging*” y de una menor inestabilidad en las variables macroeconómicas en general. El capital debería orientarse a tomar la forma de inversiones a largo plazo más productivas y con claros beneficios para el crecimiento económico.

Un impuesto sobre las transacciones de divisas sería un elemento estratégico de la gestión financiera global, la cual lograría:

- Reducir los flujos de divisas y capitales de corto plazo y especulativos.
- Estimular la autonomía de la política nacional.
- Restablecer la capacidad impositiva de los estados-nación, afectada por la internacionalización de los mercados.

Un impuesto sobre el mercado de divisas es una imposición sobre los flujos internacionales de capital y como tal, es un contrapunto fiscal y regulador frente a la globalización y a la liberalización del capital. En un entorno donde la soberanía económica de los estados-nación se ve reducida, la idea es ofrecer la oportunidad de recuperar algo de la pérdida del poder fiscal de los gobiernos. Al mismo tiempo abre la posibilidad de una política supranacional de impuestos y de redistribución de los ingresos entre la comunidad internacional.

Además, cuenta con la ventaja de tratarse de un impuesto sobre un sector relativamente poco gravado actualmente. Existe una disyuntiva entre los objetivos de estabilización y financiación del desarrollo –cuanto mayor éxito tenga el impuesto como freno de la especulación, menores ingresos generará–. Sin embargo, incluso si la compraventa de divisas disminuye radicalmente, el ingreso continuaría siendo todavía muy significativo. Cabe señalar que los impuestos sobre las transacciones de divisas no son la única opción impositiva susceptible de coordinación internacional, pero sí la más lucrativa.

## 5. La variante de Spahn

Los críticos de la propuesta de Tobin señalan que en los mercados emergentes, con altos riesgos en sus monedas, los inversionistas esperan una devaluación a corto plazo de un 3% al 5% y no se detendrían ante un impuesto del 0.1-0.5%. De hecho, dada la envergadura de las devaluaciones de los mercados emergentes (50% en Tailandia e Indonesia, 40% en Brasil), el impuesto sería totalmente irrelevante. Aunque el impuesto Tobin reduciría los flujos especulativos de corto plazo y así ayudaría a evitar el problema de tipos de cambio sobrevaluados. Un tipo impositivo superior no es la solución, pues frenaría las transacciones “normales”.

En respuesta a este problema, Paul Bernd Spahn, un economista alemán, propone una estructura de dos bandas: un tipo impositivo mínimo y una sobrecarga, que como dispositivo antiespeculación, se pondría en marcha únicamente durante períodos de turbulencia en el tipo de cambio y basándose en criterios cuantitativos bien establecidos.

El impuesto sobre transacciones con el mínimo tipo impositivo funcionaría de forma continua, generando ingresos sustanciales y estables sin necesidad de afectar la función de liquidez de los mercados financieros mundiales.

También serviría como dispositivo de aviso y control para la sobrecarga, que podría ser administrada conjuntamente con el impuesto sobre las transacciones. La sobrecarga, latente mientras los mercados de divisas operan con normalidad, no sería utilizada para incrementar la recaudación<sup>10</sup>; ésta funcionaría como un freno automático ante los ataques especulativos contra las monedas<sup>11</sup>. De este modo, ambos impuestos estarían plenamente integrados.

#### Dineros especulativos

La propuesta de Spahn de aplicar una sobrecarga cuando una moneda fluctúe fuera de una banda predeterminada es analíticamente similar y tendría esencialmente el mismo efecto que otras formas de control de capitales. De hecho, el reducido y permanente impuesto Tobin puede combinarse con diversas formas de control unilateral sobre flujos de entrada y salida<sup>12</sup>.

La sobrecarga podría ser a menudo más predecible y transparente que muchos de estos controles y menos provocadoras para los defensores de la libre circulación de capitales. Sin embargo, ligar el Impuesto Tobin a esta otra área de política podría añadir complejidad y controversia, reduciéndose su factibilidad política.

Cualesquiera que sean los méritos relativos de las propuestas de Tobin/Spahn, no es difícil afirmar que un Impuesto Tobin por sí sólo no acaba con la especulación si una moneda está significativamente sobrevaluada, pues no es la panacea para todas las enfermedades del sistema financiero. El conseguir una mayor estabilidad en los mercados de divisas requiere, en primer lugar, de cambios en las políticas que conduzcan a la sobrevaluación, así como el control y regulación nacional e internacional de flujos de capitales.

Es bueno recordar que gran parte del capital potencialmente volátil en los mercados emergentes está invertido en acciones, bonos, préstamos a corto plazo y cuentas bancarias de depósito, por lo que en principio carece de interés en beneficiarse de fluctuaciones en los tipos de cambio, aunque para anticiparse a una devaluación, bien puede huir del país.

## 6. Mercado de divisas

Según el Banco Internacional de Pagos (BIS 2000) el movimiento medio diario en los mercados de divisas fue de alrededor de 2 billones de dólares. Menos del 5% de esta actividad estuvo relacionado con el comercio de bienes y servicios. El número de monedas comerciadas en los últimos 80 años ha crecido en un 1000% aproximadamente, lo cual le daría a los inversores y especuladores la posibilidad de combinar hipotéticamente más de 18000 tipos de cambio.

El peligro es más inminente para las débiles monedas de los países en desarrollo, pero los países desarrollados tampoco son inmunes a este tipo de problemas.

Por lo tanto, uno de los mecanismos tradicionales de los bancos centrales es la compra y venta de su propia divisa para mantenerla relativamente estable. En años anteriores, las reservas de los bancos centrales eran suficientes para compensar cualquier venta o ataque: actualmente, los especuladores tienen mayores fondos líquidos que todos los bancos centrales juntos (Halifax 1998). Esto significa que muchos bancos centrales del mundo no son capaces de proteger sus monedas, y cuando un país no puede defender el valor de su moneda, pierde el control de su política monetaria.

Mientras que el peligro de inestabilidad en los tipos de cambio es generalizado, la actividad negociadora se concentra en unos pocos mercados. En los últimos 3 años en promedio, el 65% del comercio de divisas tradicional tuvo lugar en: el Reino Unido 32%, Estados Unidos 18%, Japón 8% y Singapur 7%. Alemania contó con más del 5%, seguida de cerca de Suiza, Hong Kong y Francia con un 4% cada uno<sup>13</sup>. (BIS 2000).

### Países en vías de desarrollo

La inestabilidad del mercado financiero se centra en el efecto perturbador de la movilidad de los capitales en las economías industriales avanzadas. Sus estructuras de producción menos flexibles se ajustan más lentamente a los shocks "reales", que las de las economías industrializadas y su pequeño sector financiero absorbe los shocks financieros con mayores dificultades.

Los gobiernos de los países en vía de desarrollo tienen menos capacidad que los países ricos para contrarrestar los movimientos de capital nocivo, con políticas monetarias y fiscales convencionales, por lo que el impacto de estos movimientos es aún más dañino.

La vulnerabilidad de estos países también depende de decisiones políticas nacionales, tomadas frecuentemente bajo la tutela de instituciones financieras internacionales. El FMI apoyó a Rusia en sus políticas, las cuales condujeron al colapso del rublo y de las finanzas en 1998. Brasil perdió 40 mil millones de dólares entre la suspensión de pagos rusa y su propia debacle, la inevitable devaluación del real en enero de 1999; el impacto de la prolongada sobrevaluación y de los tipos de interés demasiado altos que esto implica, fue desastroso para el sector privado y para las finanzas públicas.

Aunque la mayoría de las transacciones en el mercado de divisas tuvieron lugar entre monedas de países desarrollados, la participación de los países en vía de desarrollo ha aumentado durante los últimos años. El volumen diario en monedas de países emergentes aumentó de US\$25 mil millones en 1995 a más de US\$60 mil millones a finales de la década de los noventa. En contraparte el valor en dólares del volumen del negocio en Asia decayó en 1997 y otras monedas fueron atacadas poco después.

En 1998 los datos de cambio de monedas de Gran Bretaña incluían por primera vez un apartado “monedas de países emergentes”. El ranking de monedas asiáticas en Nueva York y Londres es similar, pero las monedas de Europa del Este se negocian más en Londres, y las de Latinoamérica en Nueva York<sup>14</sup>.

## Conclusiones

Para introducir un impuesto sobre las divisas en la agenda internacional, habrá que librar una feroz batalla, aunque se tiene un amigo no muy especial: “las crisis financieras” en algunos países. Las recientes crisis han abierto la discusión sobre todo un ramillete de posibilidades de reformas financieras y los agentes políticos buscan respuestas; el Impuesto Tobin se perfila como una de ellas.

Continúa la preocupación sobre la turbulencia de los tipos de cambio en varios gobiernos y entre los empresarios. Continuamente algunos países desarrollados hacen llamados para la estabilización de los mercados por medio de la fijación de los tipos de cambio entre las tres divisas principales –dólar, yen y euro–.

Cualquier propuesta sobre la distribución de los ingresos procedentes del impuesto (los gobiernos que lo recauden, la ONU, las instituciones de Bretton Woods, programas de ayuda o de desarrollo, entre otros) va a encontrar una dura oposición por parte de uno u otro de estos actores. En otras palabras, si queremos que se acepte este impuesto debido a su efecto estabilizador, probablemente sea necesario sacrificar en cierto grado el aspecto de financiación del desarrollo, manteniendo las expectativas y las propuestas en un nivel modesto. Puede ser posible asignar gradualmente más recursos hacia las “buenas acciones”.

## James Tobin: Autobiography

I studied economics and made it my career for two reasons. The subject was and is intellectually fascinating and challenging, particularly to someone with taste and talent for theoretical reasoning and quantitative analysis. At the same time it offered the hope, as it still does, that improved understanding could better the lot of mankind. For me, growing up in the 1930s, the two motivation power fully reinforced each other. The miserable failures of capitalist economies in the Great Depression were root causes of world wide social and political disasters. The depression also spelled crisis for

an economic orthodoxy unable either to explain events or prescribe remedies. The crisis triggered a fertile period of scientific ferment and revolution in economic theory. The excitement reached its beginning under graduate students like myself. In 1936, at the start of my sophomore year, a young tutor at Harvard College, Spencer Pollard, suggested we read together a new book by an English economist, J.M. Keynes, and I was hooked.

#### James Tobin: Autobiografía

Estudié economía e hice de ella mi carrera por dos razones: la materia era y es intelectualmente fascinante y retadora, particularmente para alguien con inclinación y talento para el razonamiento teórico y el análisis cuantitativo. Al mismo tiempo, ella ofrecía la esperanza, como aún lo hace, de que el mejor entendimiento podría mejorar el destino de la Humanidad. Para mí, que crecí durante los 30, las dos motivaciones se reforzaban recíprocamente de manera poderosa.

Las miserables fallas de la economía capitalistas durante la Gran Depresión fueron causas profundas de desastres políticos y sociales a escala mundial. La depresión también extendió la crisis a una ortodoxia económica incapaz tanto de explicar los sucesos, como de prescribir los remedios. La crisis disparó un fértil período de fermento y revolución científica en la teoría económica. La excitación alcanzó a los estudiantes principiantes de pregrado como yo. En 1936, al comienzo de mi primer año de carrera, un joven tutor de Harvard, Spencer Pollard, sugirió que leyésemos juntos un libro nuevo, escrito por un economista inglés, J.M. Keynes, y quedé atrapado por él.

## BIBLIOGRAFÍA

¿Ha llegado la hora de un impuesto Tobin? OXFAM GRAN BRETAÑA. Heinz Stecher con contribuciones de Michael Bailey. Mayo de 1999.

El movimiento antiglobalización abusa en mi nombre. Una entrevista a James Tobin publicada en Der Spiegel. Wisconsin Estados Unidos de Norte América.2000.

Debate entorno a la globalización; la “tasa Tobin” y el proteccionismo. Greg la Riposte (periódico Marxista Francés). El país 3 de septiembre de 2001.

The Economist, “informe sobre las finanzas Globales”.Estado Unidos 30 de enero de 1999.Debate de Halifax (1996). Reunión de Halifax del G7.

J.TOBIN Y W.Buitre, “fiscal and monetary policies, capital formation, and economic activity”. M.I.T. Press, Cambridge, 1979.

## Notas

<sup>1</sup> Los mercados de divisas por lo general son volátiles, en relación con los hechos económicos adyacentes, tales como crecimiento y empleo.

<sup>2</sup> La frecuencia de las transacciones limitaría la senda de efectividad en el recaudo.

<sup>3</sup> Fallos del mercado de divisas los cuales conducen a nerviosismo cambiario por su misma trayectoria histórica de “bola de nieve”.

<sup>4</sup> Sin dejar de lado sus problemas internos de los últimos días.

<sup>5</sup> El manifiesto comunista.

<sup>6</sup> En los mercados financieros, en la producción, en la venta de armas, en las fábricas o en otro lugar

<sup>7</sup> En función del propósito específico.

<sup>8</sup> El cálculo se basa en 240 días útiles al año; además no se tiene en cuenta que los mercados de divisas se basan en “round trips”, debido a las operaciones centralizadas en dólares.”Cuando una empresa francesa llama a su banco ara comprar dólares canadienses, el banco comprará dólares americanos con los francos franceses y con los dólares americanos comprará dólares canadienses. El mercado está ligado al dólar y funciona de esta forma más simple y más fácil, incluso si existe “double counting”, tratar de negociar directamente cualquier par de monedas sería demasiado complicado. El Banco de Inglaterra, supervisor del mercado londinense, observó en el segundo trimestre del año 1995 que más del 80% de las operaciones hacían referencia al dólar (Valdez 1997: 162-163)

<sup>9</sup> Normalmente en dólares.

<sup>10</sup> Cuando se dispara el mecanismo, resultarían unos ingresos mínimos e impredecibles.

<sup>11</sup> Siempre y cuando ocurra bajo este régimen

<sup>12</sup> Hasta hace poco el requisito chileno de un depósito del 30% de las entradas de capital, durante el período de un año. Como los especuladores de acciones, bonos y divisas mueven el dinero en minutos, horas o días, la política chilena significó una barrera efectiva. Tras la crisis mejicana, mucho dinero salió de América Latina, pero permanecieron las inversiones chilenas.

<sup>13</sup> En 1998, el comercio de divisa en el Reino Unido fue 118 veces mayor que su PIB.

<sup>14</sup> Paterson-Boustani 1998:351.