

EL IMPUESTO SOBRE TRANSACCIONES FINANCIERAS.
DESCRIPCIÓN DE LA PROPUESTA DE LA COMISIÓN EUROPEA

Carmen Martínez Carrascal (*)

(*) Carmen Martínez Carrascal pertenece a la Dirección General del Servicio de Estudios del Banco de España.
Este artículo es responsabilidad exclusiva de la autora y no refleja necesariamente la opinión del Banco de España.

EL IMPUESTO SOBRE TRANSACCIONES FINANCIERAS. DESCRIPCIÓN DE LA PROPUESTA DE LA COMISIÓN EUROPEA

En este artículo se resumen las principales características del impuesto sobre transacciones financieras (ITF) propuesto por la Comisión Europea (CE) en septiembre de 2011. Dicha propuesta constituirá la base de una tasa común que, previsiblemente, se aplicará en al menos once Estados miembros de la Unión Europea (UE), entre ellos España. De acuerdo con aquella, se gravarían las transacciones relacionadas con la mayoría de activos financieros en las que al menos una de las partes sea una institución financiera establecida en la UE, ya sea actuando por cuenta propia o por cuenta de terceros. Se aplicaría en mercados tanto organizados como no organizados. El grueso de las operaciones en los mercados primarios queda fuera del ámbito de aplicación del ITF, para no dificultar la obtención de financiación por parte de las Administraciones Públicas y las empresas, así como también muchas de las actividades financieras en las que participan personas físicas y empresas no financieras (por ejemplo, los contratos de seguros o los préstamos bancarios). De acuerdo con el calendario previsto, los Estados que han expresado su deseo de implementar esta tasa deberían tener adaptada su legislación a finales de 2013, para que así este impuesto pueda entrar en vigor a principios de 2015.

1 Introducción

En el contexto de las reflexiones realizadas durante los últimos años, tras la crisis financiera, sobre la necesidad de acometer cambios en la fiscalidad aplicable al sector financiero, en septiembre de 2011 la CE presentó una propuesta de Directiva para introducir un ITF en los 27 Estados miembros de la UE. El objetivo de dicho gravamen es, según queda recogido en dicha propuesta, garantizar que las entidades financieras contribuyan equitativamente a la financiación de los costes generados por la reciente crisis y reforzar la eficiencia y la estabilidad del sector financiero, al reducir las transacciones especulativas a muy corto plazo. En dicha propuesta se señalaba que, en un contexto de crecientes medidas adoptadas en el ámbito de la fiscalidad del sector financiero a escala de los Estados miembros, sería conveniente avanzar en la armonización de los impuestos de los distintos países en dicho ámbito. En esta línea, y dada la elevada movilidad de la mayoría de operaciones financieras, se enfatizaba la relevancia de proceder a una implementación coordinada del ITF por parte de los Estados miembros, con el fin de evitar la fragmentación de los mercados financieros por actividades y por países, y garantizar un tratamiento equitativo de las instituciones financieras de la UE y, en última instancia, el correcto funcionamiento del mercado interior. En particular, se destacaba que una aplicación unilateral de dicho gravamen por parte de algunos Estados miembros podría dar lugar a desplazamientos de actividad desde los Estados con mayores tipos impositivos a aquellos con menor carga tributaria.

En mayo de 2012, el Parlamento Europeo (PE) emitió un dictamen favorable a la aplicación de un ITF, sugiriendo, asimismo, algunas modificaciones con respecto a la propuesta inicial de la CE. No obstante, las reuniones del ECOFIN de junio y julio de 2012 pusieron de manifiesto la ausencia de un acuerdo a favor del establecimiento de un ITF común en el conjunto de la UE en el corto plazo. Posteriormente, once Estados favorables a su introducción (entre ellos, España) enviaron a la CE solicitudes oficiales pidiendo autorización para proceder a una cooperación reforzada en la implantación de un ITF común, cuya aplicación no se referiría al conjunto de la UE, sino que pasaría a restringirse a sus territorios nacionales respectivos. Una vez lograda la adhesión del número mínimo de Estados miembros requerido para autorizar la cooperación reforzada contemplada en los Tratados de la UE, la CE inició el análisis de las solicitudes, a fin de asegurarse de que se

cumplían las condiciones necesarias para ello. La Comisión concluyó, mediante la decisión adoptada el pasado 23 de octubre, que se cumplen dichas condiciones y que, por lo tanto, debe autorizarse a los Estados miembros que lo deseen a avanzar hacia el establecimiento de un ITF. Posteriormente (el 29 de noviembre), la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios del PE autorizó esta cooperación reforzada.

En este contexto, en el presente artículo se hace un breve repaso de algunas experiencias previas en el ámbito de la imposición sobre operaciones financieras. Posteriormente se describen las principales características del ITF de la propuesta de Directiva 2011/0261, presentada por la CE en septiembre de 2011, y se resumen las principales diferencias existentes entre este impuesto y la denominada «tasa Tobin». El artículo concluye con algunos comentarios finales.

2 Antecedentes. Algunos ejemplos de impuestos sobre transacciones financieras establecidos a escala nacional

Numerosos países cuentan actualmente con figuras impositivas sobre algún tipo de transacción financiera. En el cuadro 1 se presentan algunos ejemplos. Como puede observarse, existen diferencias importantes en el ámbito de aplicación y en los tipos impositivos. Un rasgo común es que en todos los casos analizados se grava la compraventa de acciones (mientras que, por el contrario, su aplicación a los valores de renta fija es menos habitual), y en la mayoría se centra en las operaciones realizadas en los mercados secundarios.

Entre los impuestos sobre operaciones financieras que se han establecido en las últimas décadas, los introducidos en Suecia (ya eliminado) y en el Reino Unido han sido objeto de numerosos estudios que han analizado su impacto sobre el volumen de actividad y los precios de los activos gravados por dicho impuesto.

En 1984 se introdujo en Suecia una tasa del 0,5 % sobre la compra y venta de acciones (es decir, un 1 % en la operación completa)¹, que se duplicó en 1986. Tenía que ser abonada por los servicios de intermediación suecos en las operaciones en las que participaban clientes tanto nacionales como extranjeros². Asimismo, en 1989 se introdujo un impuesto sobre las transacciones de valores de renta fija (tanto pública como privada) del 0,02 % o del 0,03 %, dependiendo del período de vencimiento del título. Diversos estudios³ documentan una migración de la actividad financiera de este país al extranjero a raíz de la introducción de estos impuestos, y un descenso de la negociación de títulos de deuda pública suecos, como resultado del desplazamiento de los inversores a otros activos no gravados por esta tasa. El gravamen sobre las transacciones de instrumentos de renta fija se eliminó en 1990, y el aplicable al resto de activos, en 1991.

En el Reino Unido está vigente la denominada *Stamp Duty*, tasa que se aplica cuando hay transferencia de la propiedad de acciones de empresas inglesas. Se aplica, asimismo, en opciones sobre acciones que han sido ejercitadas, contratos de futuros sobre estas y participaciones en fondos de inversión. Desde un nivel inicial del 2 %, este impuesto ha fluctuado hasta fijarse en 1986 en el 0,5 %, su nivel actual. El comprador es el que paga este recargo sobre el precio de compra. Hay algunas exenciones al pago de este impuesto. Así, las transacciones llevadas a cabo por sociedades de valores que actúan por cuenta propia y ajena (*broker-dealers*), cuya operativa está más relacionada con motivos de intermediación que de inversión, no están sujetas a esta tasa. Los riesgos de deslocalización derivados de la introducción de un impuesto de estas características son menores que los

1 Dicha tasa era del 1 % en las opciones sobre acciones (más otro 1 % adicional en caso de ser ejercida).

2 Cuando las dos partes de la operación eran no residentes, el impuesto se aplicaba únicamente en transacciones de activos registrados en sistemas de compensación y liquidación suecos.

3 Véase, por ejemplo, Umlauf (1993).

IMPUESTOS SOBRE TRANSACCIONES DE VALORES
CUADRO 1

País	Impuesto sobre transacciones de valores que, en principio, es aplicable	¿Es aplicable en mercados regulados?	Activos gravados	Tipo impositivo	Año de aprobación de la regulación	Ingresos	Observaciones
Bélgica	Impuesto sobre transacciones bursátiles	Sí	Todos	0,17 % (o 0,5 % o 0,07 %, dependiendo del tipo de valor)	2006	134 millones de euros	Exención a no residentes y a sociedades financieras que actúan por cuenta propia
Chipre	Impuesto sobre actos jurídicos documentados	No, exentos si cotizan en Bolsa	Valores emitidos por sociedades residentes en Chipre	0,15 % (sobre los primeros 170.860 euros) más 0,2 % (para cantidades superiores a los 170.860 euros)	1963	N/D	El impuesto sobre actos jurídicos documentados es aplicable al contrato y no a la operación
Finlandia	Impuesto de transmisiones	No, exentos si se negocian en mercados regulados	Valores finlandeses (por ejemplo, acciones), PPL, opciones sobre acciones, pero no valores de renta fija ni derivados	1,6 %	1996	N/D	
Francia	Impuesto de transmisiones	Sí	– Transacciones con acciones de empresas que cotizan en bolsa, establecidas en Francia y cuyo capital sea superior a 1.000 millones de euros – Operaciones en sistemas de negociación automatizados y de alta frecuencia – Adquisiciones de CDS por parte de empresas francesas	0,1 % para acciones, y 0,01 % para transacciones en el negocio de alta frecuencia y CDS	2012	N/D	N/D
Grecia	Impuesto sobre transacciones	Sí, pero también están sujetas a este impuesto las transferencias OTC de acciones de empresas griegas que cotizan en bolsa	Acciones cotizadas de empresas griegas y extranjeras, así como productos compuestos, como <i>swaps</i> de acciones, opciones de compra y futuros	0,2 %	1999	54 millones de euros en 2010	Proyecto de ley en el que se proponen enmiendas, como la eliminación del impuesto sobre la venta de acciones cotizadas adquiridas inicialmente después del 1 de enero de 2012
Irlanda	Impuesto sobre actos jurídicos documentados		Acciones o valores negociables (incluidos los derivados) de una empresa irlandesa o bienes inmuebles irlandeses	1 %, pero puede llegar al 6 %	1999	N/D	
Polonia	Impuesto sobre la venta o transmisión de derechos de propiedad	No, exenciones para transacciones realizadas en mercados organizados	Valores y derivados, excepto bonos del Tesoro de Polonia	0,01 %	2000	N/D	
Rumanía	Impuestos sobre transacciones de valores	Sí, ya sea en mercados regulados o no	Todo tipo de valores	Una comisión máxima del 0,08 % o un canon de control del 0,15 %; una comisión de 0,10 leu rumanos cuando se refiere a derivados	2006	4.022 millones de euros en 2009	

País	Impuesto sobre transacciones de valores que, en principio, es aplicable	¿Es aplicable en mercados regulados?	Activos gravados	Tipo impositivo	Año de aprobación de la regulación	Ingresos	Observaciones
Reino Unido	Impuesto sobre actos jurídicos documentados		Acciones, ciertos derivados sobre acciones (se excluyen los que se liquidan en efectivo) y algunos préstamos con características de acciones	0,5 % (o 1,5 %)	1986	N/D	Exenciones a algunos intermediarios reconocidos (operadores del sector financiero)
Singapur	Impuesto sobre actos jurídicos documentados	No, no es aplicable a las operaciones realizadas en la Bolsa de Valores de Singapur a través del sistema de liquidación electrónica (sin intercambio de títulos físicos)	Acciones y otros valores, incluida la deuda con determinadas características	0,2 %		1.157 millones de euros en 2007	
Suiza	Impuesto de transmisiones	Sí	Renta fija, acciones (incluidas las participaciones en fondos de inversión)	0,15 % para valores nacionales y 0,3 % para los valores extranjeros	1973		Están exentos, entre otros, los bancos y las sociedades de valores extranjeros

FUENTE: Comisión Europea.

resultantes de la aplicación de una figura como la que estuvo vigente en Suecia entre mediados de los ochenta y principios de los noventa, ya que en este caso el gravamen se aplica independientemente de la nacionalidad del inversor y del lugar de negociación.

Un ejemplo de reciente implantación es Francia, donde el pasado mes de agosto entró en vigor un gravamen del 0,2 % que se paga en las operaciones de compraventa de acciones de empresas que tengan su sede en este país. El ámbito de aplicación de este impuesto es muy limitado, ya que las transacciones con acciones de compañías cuyo valor en Bolsa esté por debajo de los 1.000 millones de euros están exentas, afectando únicamente a los títulos de unas 100 sociedades galas. Adicionalmente, se estableció un impuesto del 0,01 % a determinadas transacciones en el negocio de alta frecuencia (relativo a operaciones de muy corta duración), así como sobre algunos seguros de impagos (CDS) sobre títulos de deuda soberana de la UE. A diferencia de lo que ocurre en las transacciones con acciones, este gravamen afecta solo a empresas y a personas físicas sujetas a impuestos en Francia.

3 Descripción de las características del impuesto sobre transacciones financieras propuesto por la CE

3.1 ÁMBITO DE APLICACIÓN

De acuerdo con la propuesta de Directiva 2011/0261, de 28 de septiembre de 2011, el ITF se aplicaría a las transacciones financieras en las que intervenga una institución financiera (incluyendo fondos de inversión, de pensiones y de seguros)⁴ domiciliada en un Estado miembro de la UE, ya sea actuando por cuenta propia o por cuenta de una de las partes de la transacción, y en las que al menos una de estas partes esté establecida en un Estado de la UE.

⁴ La definición de entidad financiera utilizada es amplia e incluye esencialmente las empresas de inversión, las entidades de crédito, las empresas de seguro y reaseguro, los organismos de inversión colectiva y de pensiones y sus gestores, las sociedades de cartera, las empresas de arrendamiento financiero, y las entidades con fines especiales. La propuesta de Directiva indica que, complementariamente, deben considerarse entidades financieras otros agentes que lleven a cabo determinadas actividades financieras a gran escala.

La aplicación del ITF se basaría, por tanto, en el principio de residencia, con el fin de reducir los riesgos de evasión fiscal. La imposición tendría lugar en el Estado en cuyo territorio esté establecida la entidad financiera que participa en la operación, independientemente de dónde se lleve a cabo. Si interviene más de una institución financiera y están situadas en distintos Estados, ambos tendrían competencias para gravar la transacción, aplicando los tipos que se hayan fijado de conformidad con la Directiva. Cuando las entidades participantes en la transacción estén situadas fuera de la UE, la operación no estaría sujeta al ITF, salvo que una de las partes esté establecida en un Estado de la UE, en cuyo caso la entidad financiera debería abonar el pago en este último país.

Asimismo, cuando una transacción se lleve a cabo en un centro de negociación situado fuera de la UE, estaría sujeta a gravamen si al menos una de las entidades que la efectúa o interviene está establecida en la UE. No obstante, en la propuesta de Directiva se recoge que, si la entidad financiera que debe pagar el impuesto es capaz de demostrar que no existe relación entre la realidad económica de la transacción y el territorio de un Estado miembro, no podría considerarse establecida en la UE en lo referente al pago de esta tasa.

El ITF se aplicaría en operaciones realizadas tanto en mercados organizados como en los no organizados (*over the counter*). Asimismo, estarían sujetas al impuesto las transacciones relacionadas con todo tipo de activos financieros⁵: los negociables en el mercado de capitales (tales como acciones o valores de renta fija), los del mercado monetario (salvo los instrumentos de pago), las participaciones o acciones en organismos de inversión colectiva y los contratos de derivados. Asimismo, cuando estos últimos den lugar a la entrega de instrumentos financieros, además del contrato de derivados imponible, también se gravarían dichos activos, siempre que se cumplan las demás condiciones para la imposición. También se someterían a la tasa la compraventa o cesión de productos como los pagarés, los certificados de opción de compra y otros como las titulizaciones bancarias y las de seguros. También se gravaría la cesión entre entidades de un mismo grupo de instrumentos financieros cuya compra y venta estén sujetas al impuesto, aun cuando la operación no se trate de una compra o de una venta.

3.2 SUJETO PASIVO

La entidad financiera que ejecute la operación de adquisición del activo sujeto a gravamen sería la que, salvo en casos excepcionales, debería abonar el pago del impuesto. No obstante, se contempla la posibilidad de que los Estados miembros declaren solidariamente responsables de aquel a otros agentes, incluso en los casos en que una de las partes de la transacción tenga su sede fuera de la UE. Asimismo, se establece que, cuando la entidad financiera actúe en nombre o por cuenta de otra institución financiera, únicamente debería pagar el ITF esta última.

3.3 BASE IMPONIBLE, TIPOS IMPOSITIVOS APLICABLES, DEVENGO Y PAGO DEL IMPUESTO

Dada la diferente naturaleza que presentan los activos financieros gravados, se propone aplicar un tipo impositivo mínimo del 0,01 % en la compraventa, cesión, celebración o modificación de los contratos de derivados y un gravamen del 0,1 % para el resto de instrumentos, dejando a los Estados margen de maniobra suficiente para la fijación de niveles superiores a estos. La base imponible para las operaciones de derivados sería el importe nominal subyacente que figura en dicho contrato, mientras que para el resto sería la cantidad efectiva negociada.

⁵ A efectos de esta Directiva, se entiende por transacción financiera: a) la compra o la venta de un instrumento financiero, incluidos los pactos de recompra y de recompra inversa, así como los acuerdos de préstamo de valores o de toma de valores en préstamo; b) la cesión entre entidades de un 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 a), y c) la celebración o modificación de los contratos de derivados.

El momento de devengo o imputación del impuesto sería la fecha en la que tiene lugar la transacción financiera. La cancelación posterior de la operación no sería motivo suficiente para que la obligación de pago quede anulada. Asimismo, se propone que en el caso de las transacciones efectuadas mediante medios electrónicos el pago de la tasa se realice en el momento de su devengo, mientras que en el resto debería aceptarse un plazo de adeudo lo suficientemente largo como para permitir la tramitación manual del pago, considerándose adecuado un plazo de tres días laborables.

3.4 TRANSACCIONES EXCLUIDAS DEL ÁMBITO DE APLICACIÓN DEL IMPUESTO

El grueso de las operaciones en los mercados primarios queda fuera del ámbito de aplicación del ITF, para no dificultar la obtención de financiación por parte de las Administraciones Públicas y las empresas, así como también la mayoría de las actividades financieras cotidianas en las que participan las personas físicas y las empresas no financieras. Por ejemplo, estarían exentos los contratos de seguros, los préstamos hipotecarios, los créditos al consumo y los servicios de pago, aunque sí se gravaría su negociación posterior a través de productos estructurados.

Asimismo, se excluyen del ámbito de aplicación del ITF las transacciones con el Banco Central Europeo y con los bancos centrales nacionales, a fin de evitar una repercusión negativa sobre las posibilidades de refinanciación de las instituciones financieras o sobre la política monetaria en general. Tampoco estarían sujetas a gravamen las operaciones con entidades de contrapartida central ni con depositarios centrales de valores, en la medida en que ejercen funciones que no suponen propiamente actividades de negociación.

Quedan también fuera del ámbito de aplicación del ITF las operaciones de divisas al contado y con materias primas, aunque los contratos de derivados sobre ambos tipos de activos (tanto su celebración como su modificación) sí estarían gravados.

3.5 COMPARACIÓN DE LAS CARACTERÍSTICAS DEL ITF Y DE LA TASA TOBIN

Aunque en los medios a este impuesto sobre transacciones financieras propuesto por la CE se le ha denominado con frecuencia «tasa Tobin», existen diferencias importantes entre el ITF y esta última, tanto en su ámbito de aplicación como en los objetivos perseguidos. Así, el impuesto propuesto por James Tobin en 1972 buscaba frenar la volatilidad de los mercados cambiarios internacionales mediante la introducción de una tasa que gravase las operaciones con divisas y que, de este modo, disuadiese las transacciones realizadas con fines especulativos. En el caso del ITF, en la exposición de motivos de la propuesta de Directiva 2011/0261 presentada por la CE se recogen objetivos distintos, tales como avanzar en la armonización de los impuestos sobre las transacciones financieras de los Estados miembros de la UE, incrementar la contribución de las entidades financieras a la financiación de los costes generados por la reciente crisis y, más en línea con la tasa Tobin, reforzar la eficiencia y la estabilidad del sector financiero. Del mismo modo, el ámbito de aplicación del impuesto es distinto al propuesto por Tobin, ya que las transacciones de divisas al contado quedan de hecho excluidas de su ámbito de aplicación (no así los contratos de derivados sobre estas) y sí se gravan, en cambio, las relacionadas con prácticamente cualquier otro activo financiero.

4 Comentarios finales

El PE presentó, en mayo de 2012, un informe sobre la propuesta de Directiva planteada por la CE en septiembre de 2011, en el que se manifestó a favor de la implementación de un impuesto sobre las transacciones financieras, pero reclamó mejoras en su diseño, con el fin de garantizar que se aplique a más inversores y evitar la evasión fiscal. Así, en este informe (aprobado con 487 votos favorables, 152 en contra y 46 abstenciones) se añade el «principio de emisión» a la propuesta inicial de la CE. Según este principio, las

instituciones financieras con sede fuera de la UE también deberían pagar el impuesto si llevan a cabo operaciones con valores emitidos en la UE, a diferencia de lo que se establecía en la propuesta original de la CE, que no preveía el pago del impuesto para una transacción de este tipo, al proponer que, de forma general, la tasa se aplique únicamente a instituciones con sede en la UE. El PE propone mantener el «principio de residencia» presente en la propuesta de la CE, que obliga a aplicar la tasa sobre aquellas acciones emitidas fuera de la UE pero que hayan sido compradas o vendidas por, como mínimo, una institución con sede en esta última. Se destaca, asimismo, la importancia de diseñar el impuesto de forma que su evasión sea potencialmente mucho más costosa que su pago. Por otra parte, en el documento aprobado por el PE se considera adecuado el nivel impositivo propuesto (0,1 % para acciones y bonos, y 0,01 % para derivados) y se indica que los fondos de pensiones deberían ser el único sector que quede eximido del pago del impuesto. Se mantiene, asimismo, la propuesta original de eximir las transacciones del mercado primario.

En cuanto a los plazos de aplicación del ITF, el PE considera adecuados los de la propuesta de Directiva de septiembre de 2011. De acuerdo con esta, los Estados miembros deberían haber adoptado y publicado las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en dicha propuesta a finales de 2013, con el fin de que este gravamen pueda entrar en vigor el 31 de diciembre de 2014.

Tras el dictamen favorable a la aplicación de un ITF emitido por el PE, en las reuniones del ECOFIN de junio y julio de 2012 se puso de manifiesto la ausencia de un acuerdo unánime a favor del establecimiento de un ITF común en el conjunto de la UE y, por tanto, la imposibilidad de implantarlo de forma armonizada en el conjunto de dicha área a corto plazo. En este contexto, entre finales de septiembre y octubre de 2012 once Estados miembros (entre ellos, España —y también Alemania, Austria, Bélgica, Francia, Estonia, Eslovenia, Eslovaquia, Grecia, Italia y Portugal—) remitieron a la Comisión solicitudes oficiales pidiendo autorización para proceder a una cooperación reforzada en la implantación de un ITF común, cuya aplicación no se referiría al conjunto de la UE, sino que pasaría a restringirse a sus respectivos ámbitos de soberanía nacional, e invitaban a la CE a presentar una propuesta al Consejo en este sentido. En dichas solicitudes se especificaba que el ámbito de aplicación y los objetivos del ITF debían basarse en la propuesta de Directiva presentada por la Comisión en septiembre de 2011. Asimismo, aludían expresamente a la necesidad de evitar que a raíz de su aplicación se produjesen prácticas de evasión fiscal, el falseamiento de la competencia y las transferencias de actividad a otros territorios.

Una vez lograda la adhesión del número mínimo de Estados miembros requerido para autorizar la cooperación reforzada contemplada en los Tratados de la UE (nueve), la CE analizó si se cumplían las condiciones necesarias para ello. Esto supuso, por ejemplo, comprobar que la cooperación reforzada en este ámbito fuera favorable a los objetivos e intereses de la UE, no perjudicaba el mercado único y respetaba los derechos, competencias y obligaciones de los Estados miembros no participantes. La Comisión concluyó, mediante la decisión adoptada el pasado 23 de octubre, que se cumplen todas las condiciones jurídicas necesarias y que, por lo tanto, debe autorizarse a los Estados miembros que lo deseen a avanzar hacia el establecimiento de un ITF. Adicionalmente, los Estados miembros que deseen adherirse en una fase posterior podrán hacerlo en las mismas condiciones que aquellos que hayan participado desde un principio. En este sentido, Holanda indicó en la reunión del Consejo Europeo del pasado 13 de noviembre que también estaría interesada en implementar dicha tasa bajo determinadas condiciones.

En el curso de lo que resta de año, la CE tiene previsto presentar una nueva propuesta sobre un ITF armonizado, para su discusión y adopción por los Estados miembros que deseen implementarlo, que deben estar de acuerdo de forma unánime con su contenido. Es previsible que se ajuste en gran medida a la propuesta inicial sobre el ITF de septiembre de 2011, como han pedido en sus cartas los Estados miembros que desean implantarlo. No obstante, la CE analizará pormenorizadamente si es preciso efectuar algunos cambios, a fin de reflejar el hecho de que vaya a ser aplicada por un número limitado de Estados miembros (y el ECOFIN deberá aprobar por mayoría la propuesta). En particular, el ámbito de aplicación del impuesto será más limitado que el descrito en la sección 3 de este artículo, quedando restringido, en principio, a las operaciones en las que intervengan agentes que estén establecidos en alguno de los Estados en los que se aplique.

BIBLIOGRAFÍA

UMLAUF, S. R. (1993). «Transaction taxes and the behavior of the Swedish stock market», *Journal of Financial Economics*, 33 (2), pp. 227-240.