

| |
|---|
| Οι Στόχοι του Φόρου Tobin και η Εφαρμογή τους |
|---|

Γκίκας Α. Χαρδούβελης
Καθηγητής Χρηματοοικονομικής και Τραπεζικής Διοικητικής
στο Πανεπιστήμιο Πειραιώς,
Οικονομικός Σύμβουλος του Πρωθυπουργού

27/9/2001

Με αφορμή το διάλογο του προηγούμενου τεύχους του Οικονομικού Ταχυδρόμου πάνω στο θέμα του φόρου Tobin, θα ήθελα να επεκταθώ λίγο περισσότερο στην ανάλυση του ζητήματος. Αυτή η ανάλυση είναι ιδιαίτερα αναγκαία, αφού ο φόρος Tobin έχει αποκτήσει σημαντική πολιτική διάσταση το τελευταίο καιρό, μετά την πρόταση του Πρωθυπουργού της Γαλλίας, κ. Ζοσπέν υπέρ της επιβολής τέτοιου φόρου. Η πρόταση αυτή πυροδότησε μια σειρά δηλώσεων από παράγοντες της πολιτικής και οικονομικής ζωής. Για παράδειγμα, ο Επίτροπος της ΕΕ Πασκάλ Λαμί, αρμόδιος για το Εμπόριο, υποστήριξε ότι η παγκόσμια οικονομία έχει ανάγκη από την καθιέρωση σκληρών ελεγκτικών μέτρων σχετικά με τις «περίεργες» ροές κεφαλαίων, πρόσθεσε όμως, ότι η φορολόγηση της διακίνησης των κεφαλαίων δεν θα ήταν αποτελεσματική. Ο Έρνστ Βέλτεκε, ο διοικητής της Bundesbank χαρακτήρισε την όλη ιδέα του φόρου Tobin «πολύ δαπανηρή και αναποτελεσματική όσον αφορά στην πάταξη των κερδοσκοπικών κινήσεων». Αντιρρήσεις εξέφρασε ακόμη και ο Γάλλος υπουργός Οικονομικών Λοράν Φαμπιούς, υποστηρίζοντας πως η υλοποίηση του φόρου Tobin είναι ανέφικτη. Πάντως, παρά την αρνητική αρχική αντίδραση, το θέμα είναι σημαντικό, παραμένει ανοικτό και θα μας απασχολήσει στο άμεσο μέλλον, αφού η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ανέλαβε να το μελετήσει σε μεγαλύτερο βάθος.

Η πρόταση εφαρμογής του φόρου Tobin δεν είναι καινούργια στην ευρωπαϊκή πολιτική σκηνή. Την περασμένη δεκαετία αναζωπυρώθηκε την περίοδο του 1992-93, στη διάρκεια της κρίσης του Μηχανισμού Συναλλαγματικών Ισοτιμιών και την αποσταθεροποιητική δραστηριότητα των hedge funds, που είχαν τότε δημιουργηθεί και αποκτήσει σημαντική δύναμη για πρώτη φορά. Στη συνέχεια, όμως, με τη δρομολόγηση της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης, ο φόρος Tobin ξεχάστηκε. Σήμερα, μετά τη δημιουργία της Ευρωζώνης, μπαίνει στην ευρωπαϊκή ατζέντα όχι ως ένα

μεμονωμένο ενδο-ευρωπαϊκό θέμα, αλλά ως ένα διεθνές ζήτημα, στο οποίο η Ευρώπη καλείται να πάρει θέση.

1. Οι στόχοι του φόρου Tobin

Το 1978, ο καθηγητής του Yale, James Tobin πρότεινε την επιβολή ενός μικρού φόρου, το πολύ έως 0,5%, στις βραχυπρόθεσμες διασυνοριακές κινήσεις κεφαλαίων, με στόχο την προστασία των χωρών από τη κερδοσκοπική δραστηριότητα όσων αναζητούν μεγάλες αποδόσεις σε μικρό χρονικό διάστημα.¹ Η δραστηριότητα των κερδοσκόπων, που «στοιχηματίζουν» ως προς την κατεύθυνση που θα κινηθούν οι συναλλαγματικές ισοτιμίες, έχει ως αποτέλεσμα τη μεταβολή των ισοτιμιών προς την κατεύθυνση της προσδοκίας των κερδοσκόπων και όχι αναγκαστικά προς την κατεύθυνση που υποδεικνύει η πραγματική οικονομική κατάσταση των χωρών. Το αποτέλεσμα είναι να εμφανίζονται υπέρμετρες διακυμάνσεις στις συναλλαγματικές ισοτιμίες, πίσω από τις οποίες βρίσκεται το εύρος της διακύμανσης στις προσδοκίες των κερδοσκόπων, αλλά και επιθέσεις στα εθνικά νομίσματα χωρών, που συχνά δεν δικαιολογούνται με βάση μια ψυχραιμη ανάλυση των οικονομικών δεδομένων.

Ο ίδιος ο Tobin, αν και πρότεινε τα έσοδα του φόρου να διοχετευτούν σε ένα διεθνή οργανισμό, όπως η Παγκόσμια Τράπεζα, δεν είδε το φόρο αυτό ως πηγή εσόδων για τη χρηματοδότηση κοινωφελών σκοπών σε παγκόσμια κλίμακα. Μάλιστα, σε πρόσφατη συνέντευξή του, πήρε αποστάσεις από ένα δεύτερο τέτοιο στόχο, που είναι η άντληση εσόδων.²

Η σύνδεση του φόρου Tobin με τον τρόπο χρηματοδότησης της προσπάθειας καταπολέμησης των ανισοτήτων σε διεθνή κλίμακα φαίνεται επιφανειακά ελκυστική και πείθει εύκολα τον πολίτη, αφού έτσι χρηματοδοτείται ένας κοινωφελής σκοπός, η καταπολέμηση των ανισοτήτων, με μια δεύτερη κοινωφελή πράξη, την πάταξη της παγκόσμιας κερδοσκοπίας, δηλαδή «με ένα σμπάρο, δυο τριγόνια». Όμως, η σύνδεση αυτή δεν βρίσκει απολύτως σύμφωνη την πλειοψηφία των οικονομολόγων, αφού με το να συνδέονται δύο διαφορετικοί στόχοι, περιορίζονται οι βαθμοί ελευθερίας της

¹ J. Tobin, "A Proposal for International Monetary Reform," *Eastern Economic Journal*, vol. 4, July-October 1978, pp. 153-59.

² Βλ. μεταφρασμένη αναπαραγωγή της συνέντευξης στην *Καθημερινή*, 9/9/2001, σελ. 58.

οικονομικής πολιτικής των επιμέρους κρατών. Τα ανεπτυγμένα κράτη θα πρέπει να συνεισφέρουν στον περιορισμό των διεθνών ανισοτήτων και υπάρχει συγκεκριμένος στόχος βοήθειας, που ισοδυναμεί με το 0,7% του ΑΕΠ κάθε ανεπτυγμένης χώρας. Όμως, δεν χρειάζεται να τους επιβληθεί με το «έτσι θέλω» μια συγκεκριμένη μέθοδος χρηματοδότησης της συμβολής τους. Αυτή φαίνεται να είναι και η σημερινή πολιτική θέση ορισμένων ευρωπαϊκών χωρών, οι οποίες μάλιστα υπερκαλύπτουν το στόχο του 0,7% του ΑΕΠ.

Από την άλλη πλευρά, με το φόρο Tobin διευκολύνεται πρακτικά ο παγκόσμιος συντονισμός της χρηματοδότησης της καταπολέμησης των ανισοτήτων, τουλάχιστον για τις χώρες που έχουν ανεπτυγμένες αγορές συναλλάγματος. Επιπλέον, κατά τη γνώμη μου, αν είναι να επιβληθεί κάποιος φόρος, τουλάχιστον ο φόρος Tobin δεν έχει τις ίδιες αρνητικές συνέπειες στο παγκόσμιο εμπόριο που θα είχε η επιβολή άλλων εναλλακτικών φόρων, όπως είναι οι δασμοί.³

2. Μειώνει ο φόρος Tobin την υπέρμετρη διακύμανση στις τιμές συναλλάγματος;

Αυτό είναι το κεντρικό ερώτημα, στο οποίο απαντά καταφατικά ο κ. Tobin με την πρότασή του. Συμμερίζομαι την άποψή του επειδή ο φόρος πλήττει κυρίως τους κερδοσκόπους, οι οποίοι συμβάλλουν στην αύξηση παρά στη μείωση της διακύμανσης των τιμών συναλλάγματος.

Ο φόρος Tobin είναι τέτοιος, που επιβαρύνει περισσότερο όσους μπαίνουν και βγαίνουν συνεχώς στην αγορά συναλλάγματος, χωρίς να διακρατούν το συνάλλαγμα για μακρό χρονικό διάστημα. Για παράδειγμα, έστω ότι ο φόρος είναι 0,1%, δηλαδή ένα χιλιοστό επί του συνολικού ποσού του συναλλάγματος που ανταλλάσσεται. Έστω ότι το εγχώριο επιτόκιο είναι 4%. Αν κάποιος επενδυτής με επενδυτικό ορίζοντα ενός έτους, σκοπεύει να αγοράσει ξένο συνάλλαγμα, να επενδύσει για ένα χρόνο το κεφάλαιό του στο εξωτερικό και στο τέλος να το επαναπατρίσει, τότε για να έχει μια απόδοση

³ Ορισμένοι βλέπουν το φόρο Tobin και ως μέσο «μαζικοποίησης» του αιτήματος για μια άλλη πολιτική, μια άλλη κοινωνία σε διεθνές επίπεδο. Αυτό το θέμα ξεφεύγει από τα όρια της παρούσας ανάλυσης, που δεν είναι πολιτική.

τουλάχιστον 4%, θα πρέπει να έχει μια απόδοση στο εξωτερικό (συμπεριλαμβανομένης και της ανατίμησης ή διολίσθησης του εγχώριου νομίσματος) τουλάχιστον ίση με 4,2%. Αν ο επενδυτικός του ορίζοντας είναι 1 μήνας, η ετησιοποιημένη απαιτούμενη απόδοση στο εξωτερικό ανέρχεται σε 6,4%. Αν ο ορίζοντας είναι μια εβδομάδα, η απαιτούμενη απόδοση γίνεται 14,4%, και αν είναι μόνο μία ημέρα 77,1%!

Στην αγορά συναλλάγματος, το 40% των πράξεων αντιπροσωπεύει κινήσεις κεφαλαίων που επαναπατρίζονται σε λιγότερο από 3 ημέρες! Ο φόρος Tobin, αν και ελάχιστος στο παράδειγμά μας, θα ήταν απαγορευτικός για τέτοιου είδους πράξεις.

Το κύριο αντεπιχείρημα στην παραπάνω ανάλυση είναι ότι ο φόρος Tobin είναι μάταιος, αφού ούτως ή άλλως, δεν θα προστάτευε κάποια χώρα σε περίπτωση επίθεσης στο νόμισμά της. Αν ο κερδοσκόπος περιμένει με σχετική σιγουριά μια υποτίμηση της τάξης του 10% μέσα σε ένα μήνα, αυτή αντιστοιχεί σε ετησιοποιημένη απόδοση τουλάχιστον 214%, που είναι πολύ μεγαλύτερη από το κόστος του φόρου Tobin στο μήνα αυτό. Αν περιμένει την υποτίμηση μέσα σε μια εβδομάδα, αυτή αντιστοιχεί σε πολύ μεγαλύτερη απόδοση, κ.ο.κ. Αυτό είναι σοβαρό αντεπιχείρημα, αλλά επισημαίνω ότι σιγουριά δεν υπάρχει ποτέ στις αγορές, ενώ ο φόρος εξακολουθεί να εμποδίζει τη δράση των κερδοσκόπων, έστω και αν δεν είναι τόσο περιοριστικός σε σύγκριση με τις προσδοκίες τους για υπέρογκα κέρδη από την υποτίμηση.

Υπάρχουν αντιρρήσεις και στη δεύτερη πρόταση, ότι δηλαδή η παρεμπόδιση των κερδοσκόπων μειώνει την υπερβάλλουσα διακύμανση στην αγορά συναλλάγματος. Η πρώτη αντίρρηση είναι ότι όλοι όσοι έχουν μικρό επενδυτικό ορίζοντα δεν είναι αναγκαστικά κερδοσκόποι. Μπορεί, για παράδειγμα, να αντισταθμίζουν κάποια θέση του επενδυτικού τους χαρτοφυλακίου με κυλιόμενες θέσεις σε προθεσμιακές αγορές συναλλάγματος. Η δεύτερη αντίρρηση είναι ότι οι κερδοσκόποι προσφέρουν ρευστότητα στην αγορά και βοηθούν στη γρήγορη αποκάλυψη της σωστής τιμής, δεν σπρώχνουν αναγκαστικά την τιμή σε υπερβολικά επίπεδα.⁴

⁴ Είναι γνωστό το επιχείρημα του Milton Friedman ότι αν οι κερδοσκόποι πραγματικά αποσταθεροποιούσαν την αγορά, θα έπρεπε να αγοράζουν όταν η τιμή είναι ψηλά και να πουλάνε όταν η τιμή είναι χαμηλά. Αν, όμως, έκαναν κάτι τέτοιο συστηματικά, θα έχαναν χρήματα και θα εξαφανίζονταν από την αγορά!

Η ανάλυση και η εμπειρία των τελευταίων 30 ετών με τις κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες έχουν δείξει ότι τα παραπάνω αντεπιχειρήματα καταρρίπτονται σχετικά εύκολα. Η συντριπτική πλειοψηφία των ατόμων με μικρούς επενδυτικούς ορίζοντες είναι κερδοσκόποι. Επίσης, μελέτες πάνω στις προσδοκίες των χρηματομεσιτών της αγοράς συναλλάγματος, δείχνουν ότι οι προσδοκίες τους επιδεινώνουν τη διακύμανση των τιμών. Τέλος, είναι ξεκάθαρο ότι την εποχή των κυμαινόμενων ισοτιμιών υπάρχει σημαντική υπερβάλλουσα διακύμανση στις ισοτιμίες και αυτό φαίνεται από το γεγονός ότι η διακύμανση στις πραγματικές ισοτιμίες είναι πολύ υψηλότερη σε σχέση με την αντίστοιχη διακύμανση κατά τη εποχή των σταθερών ισοτιμιών.

Τέλος, αν και λόγω απουσίας του φόρου Tobin δεν υπάρχουν εμπειρικές μελέτες για την επίδραση του συγκεκριμένου φόρου στη διακύμανση των συναλλαγματικών ισοτιμιών, παρεμφερείς μελέτες για τη συμπεριφορά της διακύμανσης των τιμών των μετοχών μετά από την επιβολή παρόμοιων περιορισμών δείχνουν ότι τέτοιου είδους «φόροι» ή περιορισμοί που αυξάνουν το κόστος των συναλλαγών είναι αποτελεσματικοί στο να μειώνουν την υπερβάλλουσα διακύμανση.⁵

3. Μπορεί στην πράξη να εφαρμοστεί ο φόρος Tobin χωρίς σημαντικές παρενέργειες;

Η δυνατότητα εφαρμογής του φόρου είναι συνάρτηση πολλών παραγόντων, όπως η μικροδομή (microstructure) της παγκόσμιας αγοράς συναλλάγματος, η κινητικότητα και ευρηματικότητα των χρηματομεσιτών της αγοράς, το εύρος της βάσης, αλλά και το ύψος του φόρου. Γενικά, όσο πιο αυστηρός είναι ο φόρος τόσο πιο δύσκολη γίνεται η εφαρμογή του διότι οι παράγοντες της αγοράς θα καταβάλλουν συστηματικές προσπάθειες να τον αποφύγουν και, κρίνοντας από την ιστορία των καινοτομιών στις χρηματοοικονομικές αγορές, μπορεί να το πετύχουν σε μεγάλο βαθμό.

⁵ βλ. Gikas Hardouvelis and Peter Theodossiou, “The asymmetric relation between margin requirements and stock market volatility across bull and bear markets,” *Review of Financial Studies*, forthcoming, 2002. Επίσης, Gikas Hardouvelis, “Margin Requirements, Volatility, and the Transitory Component of Stock Prices,” *American Economic Review*, vol. 80(4), September 1990, pp. 736-62.

Σήμερα, η ημερήσια αξία των συναλλαγών στην αγορά συναλλάγματος ξεπερνά τα 1,5 τρισεκατομμύρια δολάρια.⁶ Από το ποσό αυτό, μόλις το 2% περίπου αντιπροσωπεύει τη χρηματοδότηση του διεθνούς εμπορίου, ενώ ένα σημαντικό ποσοστό, που αυξάνεται με την πάροδο του χρόνου, αντιπροσωπεύει πράξεις αντιστάθμισης κινδύνου. Συνολικά, όμως, τουλάχιστον 2 στις 3 πράξεις είναι βραχυχρόνιες πράξεις σε συνάλλαγμα που δεν καταλήγει στον τελικό χρήστη, αλλά μεταφέρεται από χρηματομεσίτη σε χρηματομεσίτη σαν μια «ζεστή πατάτα».

Πρέπει να τονιστεί ότι η αγορά συναλλάγματος δεν είναι μια κεντρική αγορά, όπως τα χρηματιστήρια αξιών. Αποτελείται από ένα σύνολο αγορών σε διαφορετικές πόλεις της υφηλίου και με διαφορετικά ωράρια που καλύπτουν όλο το 24-ωρο. Οι αγορές αυτές είναι εξωχρηματιστηριακές με κανόνες που δεν είναι τελείως διαφανείς, και λειτουργούν ανάμεσα σε χρηματομεσίτες (dealers, brokers), ο καθένας από τους οποίους υποστηρίζεται από τελικούς πελάτες αλλά και από άλλους ενδιάμεσους χρηματομεσίτες. Η συναλλαγματική αγορά είναι μια αποκεντρωμένη αγορά, η μικροδομή της οποίας συνεπάγεται, εξ ορισμού, περισσότερες συναλλαγές ανάμεσα στους ενδιάμεσους χρηματομεσίτες και με πολύ ανταγωνιστικό κόστος συναλλαγών.

Αυτή η μικροδομή της αγοράς δεν θα παραμείνει αμετάβλητη αν ο φόρος Tobin μπορέσει να επιβληθεί στην αγορά. Είναι πολύ δύσκολο να προεξοφλήσει κανείς τι ακριβώς θα συνέβαινε, αλλά ούτε και η οικονομική θεωρία πάνω στη μικροδομή των αγορών προσφέρει οδηγίες. Πάντως, το νέο αυξημένο κόστος στις συναλλαγές αναγκαστικά αναμένεται να περιορίσει τον αριθμό των συναλλαγών και πολύ πιθανόν ακόμα και την αποκεντρωμένη δομή της αγοράς. Αιτία είναι ότι ακόμα και ένας μικρός φόρος ύψους 0,1%, δηλαδή ενός χιλιοστού, αυξάνει υπερβολικά το κόστος των βραχυπρόθεσμων συναλλαγών. Αν το εγχώριο επιτόκιο είναι 4%, για να προβεί σε «κερδοφόρα» αγορά και πώληση συναλλάγματος μέσα στην ίδια μέρα ένας χρηματομεσίτης, θα πρέπει να περιμένει μια ετησιοποιημένη απόδοση στο ξένο νόμισμα ύψους τουλάχιστον 77%!

⁶ Βλ. Bank for International Settlements, "Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity 1998," Basle, May 1999.

Σε ένα καταστροφικό σενάριο, θα μπορούσαμε να δούμε τις πράξεις συναλλάγματος να μειώνονται στο 1/3 του συνόλου των πράξεων που γίνονταν πριν την επιβολή του φόρου. Θα μπορούσαμε να δούμε να καταστρέφονται οι αγορές παραγωγών σε συνάλλαγμα αν φορολογηθούν με βάση τη νοητή τους αξία και με τον ίδιο συντελεστή, όπως οι τρέχουσες αγορές. Μάλιστα, το τελικό αποτέλεσμα θα ήταν να μειωθούν τα προσδοκώμενα έσοδα στο 1/3 των αναμενόμενων με βάση τη σημερινή κατάσταση, και οι φορολογούμενοι να μην είναι πλέον οι «κακοί» κερδοσκόποι, αλλά οι μακροχρόνιοι επενδυτές που επιθυμούν να διαφοροποιήσουν τα χαρτοφυλάκιά τους διεθνώς, οι επιχειρηματίες που με τη δραστηριότητά τους δημιουργούν νέες θέσεις εργασίας σε διεθνές επίπεδο, ή όσοι χρησιμοποιούν τις αγορές για να αντισταθμίσουν το συναλλαγματικό κίνδυνο!

Βεβαίως, είναι αδύνατο να επιβληθεί ο φόρος Tobin και να μην προσπαθήσει η αγορά να τον αποφύγει. Το παραπάνω καταστροφικό σενάριο είναι μάλλον «χρηματοοικονομική φαντασία». Η αγορά θα αποφύγει το φόρο και με μικρό οριακό κόστος, αν ο φόρος δεν επιβληθεί συντονισμένα απ' όλες τις ανεπτυγμένες χώρες και αν δεν συμμορφωθούν οι φορολογικοί παράδεισοι. Ο ίδιος ο James Tobin προειδοποίησε ότι για να γίνει η ιδέα του πραγματικότητα θα πρέπει να υπάρξει μια διεθνής συμφωνία, που θα συμπεριλαμβάνει όλες τις χώρες. Διαφορετικά, τα κερδοσκοπικά κεφάλαια απλώς θα «μετακομίσουν» στις χώρες όπου δεν υπάρχει τέτοια φορολογία.

Ας θυμηθούμε το παράδειγμα της Σουηδίας, που στις αρχές της δεκαετίας του 1990 έχασε το 80% του τζίρου στις αγορές της επειδή επέβαλε ένα παρόμοιο φόρο στις συναλλαγές και τότε οι περισσότερες συναλλαγές μεταφέρθηκαν αθόρυβα στο χρηματιστήριο του Λονδίνου ή έπαψαν να γίνονται! Δεν είναι λοιπόν σήμερα τυχαίο το γεγονός ότι η σοσιαλιστική Σουηδία, υπό το βάρος της πικρής εμπειρίας, είναι από τις πρώτες ευρωπαϊκές χώρες που εναντιώνονται φωναχτά στην πρόταση του Γάλλου Πρωθυπουργού για επιβολή φόρου Tobin.⁷

Είναι δυνατή μια παγκόσμια συμφωνία για κοινή αντιμετώπιση του φόρου Tobin; Πολλοί τη θεωρούν ανέφικτη, καθώς υπάρχουν πολλές χώρες

⁷ Βλ. για παράδειγμα, E. Srejber, "How do we create stability in financial markets?" Public hearing in the Riskdag, Stockholm, 3 April, 2001.

που η οικονομία τους στηρίζεται στο χρηματοοικονομικό σύστημα και οι οποίες ουδέποτε θα έδιναν τη συγκατάθεσή τους. Ιδίως οι χώρες που έχουν ανεπτυγμένες αγορές παραγώγων αναμένεται να υποστούν τη μεγαλύτερη αρνητική επίπτωση.

Άλλοι αναλυτές πηγαίνουν ένα βήμα παραπέρα και υποστηρίζουν ότι ακόμα και αν όλα τα κράτη συμφωνούσαν σε κοινή φορολόγηση, οι αγορές θα βρίσκane τρόπους να αποκρύψουν τις συναλλαγές, π.χ. βαφτίζοντάς τες ως: «ανταλλαγές επιτοκίων», «δάνεια με ενέχυρο συνάλλαγμα» ή οτιδήποτε μπορεί να φανταστεί ένας έξυπνος δικηγόρος, που να μην υπόκειται σε φορολόγηση.

Η τελευταία εκδοχή είναι μάλλον ακραία. Φυσικά και οι αγορές θα καινοτομήσουν ώστε να αποφύγουν το φόρο, αλλά και οι εποπτικές αρχές δεν κοιμούνται τον ύπνο του δικαίου. Για παράδειγμα, με την εξάπλωση των συστημάτων πληρωμών σε πραγματικό χρόνο, είναι πιο εύκολη η διαπίστωση τέτοιων καινοτομιών από τις εντολές DVP (Delivery versus Payment).⁸ Η αντίδραση των εποπτικών αρχών έρχεται συνήθως με καθυστέρηση και στο μεταξύ η ουσιαστική εφαρμογή του φόρου έχει εξουδετερωθεί σε μεγάλο βαθμό, αλλά όχι τελείως. Η επίδραση του φόρου βρίσκεται κάπου ενδιάμεσα.

4. Συμπέρασμα

Συνοψίζοντας, μια συντονισμένη φορολόγηση σε παγκόσμιο επίπεδο αναμένεται να αυξήσει το κόστος των συναλλαγών σε συνάλλαγμα, να μειώσει την κερδοσκοπία, να μειώσει την υπερβάλλουσα διακύμανση των συναλλαγματικών ισοτιμιών και να επιτύχει και ορισμένα φορολογικά έσοδα. Από την άλλη πλευρά, ο φόρος Tobin αναμένεται να μειώσει το μέγεθος της αγοράς και να πλήξει ένα μέρος της ρευστότητας. Χρειάζεται, επομένως, ιδιαίτερη προσοχή στο ύψος του φόρου, αλλά και στην ακριβή αποτύπωση της φορολογικής βάσης.

⁸ Βλ. R. Schmidt, "A Feasible Foreign Exchange Transactions Tax," North-South Institute, Ottawa, Canada, July 1999.