

**Banca / Bancos Centrales**

# Los efectos de un nuevo impuesto a la banca

Vozpópuli (España)

**Rafael Doménech**

En su [testimonio](#) de 2010 ante la comisión del congreso de EE.UU. sobre la crisis financiera internacional, Varadarajan V. Chari argumentaba que era necesario utilizar más análisis económico en lugar de perseguir quimeras elusivas en rincones remotos de la profesión, de la misma manera que cuando llegó la crisis del SIDA no se entregó la investigación médica a los acupuntores, ni se dejaron de utilizar modelos matemáticos de presión del petróleo tras el desastroso vertido en el Golfo de México de ese año.

Viene a colación esta cita porque con más frecuencia de la deseada se realizan propuestas de política económica que parecen ignorar el conocimiento acumulado tras décadas de investigación teórica y empírica. Este ha sido el caso en los últimos días del anunciado impuesto a la banca con la justificación de gravar los supuestos beneficios “caídos del cielo” por la subida de tipos de interés que se espera por parte del Banco Central Europeo (BCE).

En primer lugar, debe evaluarse el sentido económico de crear un impuesto específico a un sector frente a una subida generalizada de los impuestos a todas las empresas con fines redistributivos, como se ha argumentado. Los impuestos específicos a un determinado sector solamente se justifican cuando se pretende reducir su actividad porque generan alguna externalidad o coste al conjunto de la sociedad. Bajo este principio existen impuestos especiales sobre el alcohol, el tabaco o los carburantes, para desincentivar su consumo por efectos negativos sobre la salud o el medio ambiente.

Por el contrario, como muestra por ejemplo [Ross Levine](#) (2005), décadas de investigación económica han puesto de manifiesto el efecto neto positivo del sistema financiero sobre el crecimiento a largo plazo y el bienestar a través de la asignación eficiente de capital entre sectores productivos, la movilización de ahorro, la evaluación de riesgos, las facilidades para realizar transacciones o la mejora de gobernanza de las empresas financiadas. Como cualquier actividad, aunque su balance neto sea positivo, por su carácter sistémico puede ser necesario corregir en determinados momentos problemas de estabilidad financiera o financiar el rescate bancario de entidades incorrectamente gestionadas y reguladas, para evitar pérdidas mayores de sus ahorradores. En estas situaciones, puede justificarse la introducción de un impuesto estrictamente finalista, evaluando bien sus costes y beneficios, como apuntaba [Javier Ferri](#) en 2018. Más allá de estos casos, el [BCE](#) se ha manifestado en contra de impuestos específicos a la banca con fines recaudatorios para financiar gastos generales. El nuevo impuesto no se ha planteado con ninguno de estos dos objetivos. Al contrario que la reestructuración de las cajas de ahorros tras la anterior crisis, la de la COVID-19 ha puesto de manifiesto que una banca más capitalizada y solvente ha podido colaborar con el sector público y suministrar la financiación necesaria para proteger al tejido productivo y a los hogares durante la pandemia.

En segundo lugar, el propio concepto de beneficios “caídos del cielo” es dudoso en términos tributarios y económicos. Estos beneficios se asocian a los que se obtienen como una mejora del entorno (en el caso que nos ocupa, la subida de tipos del BCE) y no por una acertada gestión propia. Sin embargo, esto es precisamente lo que ocurre, al alza o a la baja, normalmente en cualquier sector, por ejemplo, cuando la demanda aumenta e incrementa la rentabilidad de las empresas. Como consecuencia de ello, las rentabilidades empresariales son procíclicas con el PIB y mucho más volátiles. Este hecho estilizado es precisamente el mecanismo que incentiva la entrada de nuevos competidores o que los existentes aumenten su capacidad productiva ante unas condiciones más favorables del entorno.

¿Cómo deben reaccionar los impuestos ante estos cambios en las bases imponibles? En 1979, [Robert Barro](#) demostró que la suavización temporal de los impuestos (*tax smoothing*) es la regla fiscal óptima para reducir el coste de las distorsiones debidas a las variaciones de los tipos impositivos. Junto a una mayor eficiencia y transparencia, con este tipo de reglas se gana credibilidad, se proporciona certidumbre y se evitan los costes administrativos de comprobar en qué momento del tiempo, con qué frecuencia o en qué cuantía cambiar la presión fiscal de unos sectores frente a otros.

A los problemas anteriores se une la dificultad de cuantificar sin arbitrariedad los beneficios caídos del cielo. En el caso del impuesto anunciado a la banca se da la circunstancia de que las subidas de tipos previstas en 2022 y 2023 por parte del BCE responden a una normalización hacia la tasa natural de tipos de interés, después de años con niveles excepcionalmente bajos. En realidad, lo extraordinario han sido los tipos de interés tan bajos durante la última década y, sobre todo, desde que el BCE comenzó con su expansión cuantitativa en 2015. El resultado de todo ello ha sido que la rentabilidad del capital (ROE) haya sido muy inferior a su coste, como muestran [Marta Alborni, Ángel Berges y María Rodríguez](#) (2022) y corroboran los mercados financieros. Desde 2015 hasta la actualidad, el ROE ha sido del 3,6%. Aunque el 2021 alcanzó el 6,6% todavía se encontraba lejos de un coste del capital entre el 8 y el 10%. Si una recesión en Europa no lo impide (como consecuencia de un corte de gas ruso), la normalización anticipada de tipos de interés permitiría salir de esta situación de baja rentabilidad y converger a una situación más normal, en línea con el coste del capital.

En tercer lugar, resulta necesario disponer de alguna evaluación ex ante. Por el momento únicamente se ha anunciado que con este impuesto se pretende recaudar unos 1.500 millones de euros al año (algo más de un 0,1% del PIB) y que no se espera que vaya a afectar a las inversiones o al crédito bancario. La ausencia de efectos en precios y/o cantidades sería igual de sorprendente que esperar que los bancos no trasladasen los cambios en los tipos de interés del BCE a sus préstamos. De acuerdo con los cálculos de [Boscá et al](#) de 2018 con un modelo estimado para la economía española, un aumento permanente de los impuestos que pretenda aumentar ex-ante la recaudación un 0,1 por ciento del PIB dará lugar a una caída del nivel de producción agregada de una magnitud similar, a un aumento de 10 pb de los tipos de interés de los créditos, y a una reducción de la actividad bancaria, como señala el [Libro Blanco sobre La Reforma Tributaria](#) de 2022. Estos cambios tienen como objetivo recuperar la rentabilidad ex-post por unidad de capital, lo que incentiva una reasignación más eficiente de recursos propios a otros mercados y encarece el acceso al crédito. Lamentablemente es previsible que los clientes más vulnerables como jóvenes, personas con menor educación financiera, mujeres o pequeñas empresas pueden verse más afectados en términos relativos. Por lo tanto, un impuesto a la banca conduce a un equilibrio con menos crédito y a un mayor coste, con un menor crecimiento de la actividad y del empleo, y una recaudación por debajo de la esperada inicialmente. Estos resultados son consistentes con la evidencia empírica para 23 países de la UE del estudio de [Micha el Kogler](#) (2019).

Estos efectos negativos están estimados en un escenario sin incertidumbre, en el que el Gobierno cumple con lo anunciado. Sin embargo, uno de los problemas de empezar a plantear impuestos específicos (no finalistas y que no corrigen externalidades) a unos sectores concretos es que su anuncio genera un problema de incertidumbre fiscal. ¿Se pretenden aplicar impuestos parecidos a otros sectores, como han anunciado algunas de las formaciones que respaldan al Gobierno? ¿Qué credibilidad tiene el anuncio de que se aplicará únicamente durante dos años y que no se prorrogará en el tiempo de forma permanente? La reciente subvención a los combustibles se anunció inicialmente que estaría en vigor solo hasta el 30 de junio, pero ya se ha prorrogado hasta final de año. Esta incertidumbre sobre la duración temporal del impuesto anunciado y su posible extensión a otros sectores supone un lastre adicional sobre la inversión, la creación de empleo y el crecimiento económico.

En un momento en el que los riesgos de recesión en EE. UU. y en Europa van en aumento y la inflación se encuentra en niveles inaceptablemente elevados, lo más indicado es aportar certidumbre y credibilidad, con medidas que no contribuyan a generar más incertidumbre, y evitar medidas contraproducentes por sus efectos sobre la actividad económica, el crecimiento y la inflación. Solamente las buenas políticas producirán buenos resultados en términos de

bienestar social, inclusión social y convergencia con las sociedades más avanzadas, y para ello no debe desecharse el conocimiento acumulado durante décadas.

## AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com).

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).  
Tel: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25  
[bbvarresearch@bbva.com](mailto:bbvarresearch@bbva.com) [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com)