

¿Todos para un impuesto y un impuesto para todos?

KENNETH ROGOFF

EL PAÍS - NEGOCIOS - 02-05-2010

Cuando estalle la próxima crisis financiera global a plena escala, no permitamos que se diga que el Fondo Monetario Internacional nunca se preocupó por prevenirla. Recientemente, el FMI propuso un nuevo impuesto global a las instituciones financieras en relación aproximada a su tamaño, así como un impuesto a las ganancias y bonificaciones de los bancos.

La propuesta del FMI ha sido recibida con un desdén y un escarnio predecibles por parte de la industria financiera. Más interesantes y significativas son las opiniones encontradas de los presidentes y ministros de Finanzas del G-20. Los Gobiernos en el epicentro de la reciente crisis financiera, especialmente EE UU y Reino Unido, se muestran absolutamente entusiastas, particularmente respecto del impuesto en proporción al tamaño. Después de todo, ellos quieren implementarlo de cualquier manera. Los países que no experimentaron los recientes colapsos bancarios, como Canadá, Australia, China, Brasil e India, no están tan entusiasmados. ¿Por qué deberían cambiar los sistemas que resultaron ser tan resistentes?

Es muy fácil criticar los puntos específicos del plan del FMI. Pero el diagnóstico más general que hace el FMI del problema es muy atinado. Los sistemas financieros están inflados por garantías implícitas de los contribuyentes, que permiten a los bancos, especialmente a los grandes,

pedir dinero prestado a tasas de interés que no reflejan plenamente los riesgos que asumen en busca de ganancias sobredimensionadas. Dado que el riesgo luego se transfiere a los contribuyentes, imponer impuestos a las compañías financieras en proporción a sus empréstitos es una manera sencilla de garantizar cierta justicia.

"¿Qué riesgos?", quieren saber las compañías financieras. El coste promedio de los rescates fue de *apenas* unos pocos puntos porcentuales del PBI. Y la crisis fue un acontecimiento único en medio siglo.

El FMI correctamente señala que estas argumentaciones son ridículas. Durante la crisis, los contribuyentes respondieron por casi una cuarta parte del ingreso nacional. Tal vez la próxima crisis no resulte tan *bien*, y las pérdidas que soporte la población sean asombrosas. Incluso con el *éxito* de los rescates, los países sufrieron pérdidas de producción masivas debido a las recesiones y a un crecimiento sostenido por debajo de lo normal.

Sin embargo, si bien la regulación debe ocuparse de los balances sobredimensionados de los bancos que estuvieron en el origen de la crisis, el FMI está en lo cierto al no concentrarse excesivamente en reparar el problema de los bancos *demasiado grandes para quebrar*. Una cantidad sorprendente de expertos parece pensar que si se pudieran dividir los grandes bancos, los Gobiernos serían mucho más resistentes a los rescates y todo el problema del *riesgo moral* se acabaría.

Esa lógica es dudosa, en vista de cuántas crisis similares han afectado a sistemas sumamente diferentes a lo largo de los siglos. Una crisis sistémica que afecte simultáneamente a una gran cantidad de bancos

medianos ejercería igual presión para que los Gobiernos rescaten al sistema que una crisis que afecte a un par de bancos grandes.

Hay ideas demasiado complejas flotando en el ambiente que parecen buenas en papel, pero que podrían resultar profundamente erróneas en una crisis importante. Cualquier solución sólida puede ser razonablemente fácil de entender e implementar. La propuesta del FMI parece pasar estas pruebas.

Por el contrario, algunos especialistas en finanzas están a favor de obligar a los bancos a depender mucho más de deuda *contingente* que se pueda convertir por la fuerza en acciones (posiblemente sin valor) en caso de un colapso a nivel de todo el sistema. Ahora bien, cómo se puede implementar esta forma de *quiebra preempaquetada* en un mundo de sistemas legales, políticos y bancarios tan diferentes, es algo que resulta poco claro. La historia financiera está plagada de dispositivos de red de seguridad que no habían sido sometidos a prueba y que en una crisis fallaron. Mejor controlar el crecimiento del sistema.

La postura del FMI, en cambio, no es tan sólida cuando piensa que su sistema de un impuesto global único para todos de alguna manera nivelará el campo de juego internacionalmente. No lo hará. Los países que hoy tienen sistemas regulatorios financieros sólidos ya están gravando de manera efectiva a sus compañías financieras más que, digamos, EE UU y Reino Unido, donde la regulación financiera es casi mínima. Estados Unidos y Reino Unido no quieren debilitar su ventaja competitiva *gravando* a los bancos mientras que otros países no lo hacen. Pero es en sus sistemas donde existe la necesidad mayor y más urgente de frenos y contrapesos más fuertes.

No lleguemos tan lejos a la hora de defender a los países *renuentes* que rechazan la propuesta del FMI. Estos países necesitan admitir que si EE UU y Reino Unido implementan reformas aunque no fueran más que modestas, una buena cuota de capital fluirá a otra parte, abrumando potencialmente los sistemas regulatorios que parecían funcionar bien hasta ahora.

¿Y qué pasa con el segundo impuesto propuesto por el FMI a las ganancias y bonificaciones de los bancos? Un impuesto de esas características es políticamente atractivo, pero en definitiva tiene poco sentido -excepto, tal vez, en un año de crisis en el que los subsidios bancarios son absolutamente transparentes-. Sería preferible mejorar directamente la regulación del mercado financiero y dejar que los sistemas tributarios nacionales se ocupen del ingreso de los bancos como del de cualquier otra industria.

El primer esfuerzo del FMI a la hora de prescribir una cura puede tener defectos, pero su diagnóstico de un sector financiero inflado por el riesgo moral es a las claras acertado. Esperemos que cuando los líderes del G-20 se reúnan más avanzado este año decidan tomarse en serio el problema en lugar de demorar una discusión durante una década o dos hasta que caiga sobre nosotros la próxima crisis.