



UNIVERSITAT DE  
BARCELONA

## La tributación extrafiscal en el mercado financiero: posibilidades y límites jurídicos

Diogo Ferraz Lemos Tavares

**ADVERTIMENT.** La consulta d'aquesta tesi queda condicionada a l'acceptació de les següents condicions d'ús: La difusió d'aquesta tesi per mitjà del servei TDX ([www.tdx.cat](http://www.tdx.cat)) i a través del Dipòsit Digital de la UB ([diposit.ub.edu](http://diposit.ub.edu)) ha estat autoritzada pels titulars dels drets de propietat intel·lectual únicament per a usos privats emmarcats en activitats d'investigació i docència. No s'autoritza la seva reproducció amb finalitats de lucre ni la seva difusió i posada a disposició des d'un lloc aliè al servei TDX ni al Dipòsit Digital de la UB. No s'autoritza la presentació del seu contingut en una finestra o marc aliè a TDX o al Dipòsit Digital de la UB (framing). Aquesta reserva de drets afecta tant al resum de presentació de la tesi com als seus continguts. En la utilització o cita de parts de la tesi és obligat indicar el nom de la persona autora.

**ADVERTENCIA.** La consulta de esta tesis queda condicionada a la aceptación de las siguientes condiciones de uso: La difusión de esta tesis por medio del servicio TDR ([www.tdx.cat](http://www.tdx.cat)) y a través del Repositorio Digital de la UB ([diposit.ub.edu](http://diposit.ub.edu)) ha sido autorizada por los titulares de los derechos de propiedad intelectual únicamente para usos privados enmarcados en actividades de investigación y docencia. No se autoriza su reproducción con finalidades de lucro ni su difusión y puesta a disposición desde un sitio ajeno al servicio TDR o al Repositorio Digital de la UB. No se autoriza la presentación de su contenido en una ventana o marco ajeno a TDR o al Repositorio Digital de la UB (framing). Esta reserva de derechos afecta tanto al resumen de presentación de la tesis como a sus contenidos. En la utilización o cita de partes de la tesis es obligado indicar el nombre de la persona autora.

**WARNING.** On having consulted this thesis you're accepting the following use conditions: Spreading this thesis by the TDX ([www.tdx.cat](http://www.tdx.cat)) service and by the UB Digital Repository ([diposit.ub.edu](http://diposit.ub.edu)) has been authorized by the titular of the intellectual property rights only for private uses placed in investigation and teaching activities. Reproduction with lucrative aims is not authorized nor its spreading and availability from a site foreign to the TDX service or to the UB Digital Repository. Introducing its content in a window or frame foreign to the TDX service or to the UB Digital Repository is not authorized (framing). Those rights affect to the presentation summary of the thesis as well as to its contents. In the using or citation of parts of the thesis it's obliged to indicate the name of the author.

# **LA TRIBUTACIÓN EXTRAFISCAL EN EL MERCADO FINANCIERO: POSIBILIDADES Y LÍMITES JURÍDICOS**

Tesis doctoral presentada por  
**DIOGO FERRAZ LEMOS TAVARES**  
para optar por el título de doctor en Derecho

Director y Tutor: Prof. Dr. Luis Manuel Alonso González

**Universidad de Barcelona**  
**Facultad de Derecho**  
**Departamento de Derecho Financiero y Tributario**  
**Programa de Doctorado en Derecho y Ciencia Política**  
**Línea de Investigación: Derecho Financiero y Tributario**



## AGRADECIMIENTOS

Primeramente, agradezco a mi director de tesis, Prof. Dr. LUIS MANUEL ALONSO GONZÁLEZ, con quien me quedaré en eterna deuda por la intensa e inestimable orientación y por la paciencia que la exige una dirección de tesis a distancia. En su persona, también agradezco a todo cuerpo docente y administrativo de la UNIVERSITAT DE BARCELONA, especialmente del Departamento de Derecho Financiero y Tributario, por ofrecerme un ambiente amable, acogedor y académicamente estructurado para el desarrollo de mi investigación.

Asimismo, agradezco al Prof. Dr. MARCUS LIVIO GOMES, por el incentivo a este proyecto, por las innumerables ayudas y por brindarme con una amistad que tiene una fuerza felizmente desproporcionada si comparada con el corto tiempo en que nos conocemos; al Prof. Dr. JOÃO RICARDO CATARINO y al Prof. Dr. JOSÉ ALMUDÍ CID, por la ayuda en mis cortas pero fructíferas estancias de estudios en Lisboa y en Madrid, respectivamente, por la amistad que surgió en aquellos momentos y por hacer que me sintiera en casa mientras estaba en aquellas ciudades, agradecimiento éste que extiendo a sus maravillosas familias. También agradezco a los profesionales del *International Bureau of Fiscal Documentation* (IBFD), en la persona del Prof. Dr. JOÃO NOGUEIRA, y del Instituto de Estudios Fiscales (IEF), por ofrecerme la oportunidad de desarrollar una pequeña parte de mi investigación en la impresionante estructura de sus bibliotecas.

Mi profundo agradecimiento, también, a mis amigos LUCIANO GOMES FILIPPO y FÁBIO FRAGA GONÇALVES, por los intercambios de ideas que fueron esenciales a la culminación de esta tesis. Y a mis compañeros de trabajo, especialmente PEDRO AFONSO GUTIERREZ AVVAD, LOUISE LOPES MARCHIORI y THIAGO MARIGO DE CASTRO, por el firme apoyo y por la comprensión en el tiempo que el doctorado me hizo estar ausente de nuestro trabajo.

Finalmente, agradezco a mi madre, por el ejemplo de vida y por el ánimo imparable durante todo el período de desarrollo de esta tesis.



## Resum

La present tesi té l'objectiu d'investigar, sota un punt de vista jurídic, les possibilitats i límits de la tributació extrafiscal sobre el mercat financer. En resum, es pretén analitzar les bases i el funcionament de la tributació extrafiscal específicament en aquest sector econòmic, en nom d'identificar l'espai que els tributs extrafisicals poden ocupar en la tributació del mercat financer, així com els límits que li són imposats per les normes generals aplicables a la extrafiscalidad i per normes específiques vinculades a aquest sector.

Per complir aquest repte, després d'un primer capítol introductori, la tesi parteix de dos capítols generals que serveixen de premissa per a l'examen del tema concret: en el segon capítol, es fixen algunes nocions generals respecte a la regulació pública del mercat financer, ja que la tributació extrafiscal, com a espècie d'intervenció pública sobre l'economia, necessàriament es relacionarà amb les altres intervencions existents sobre aquest sector econòmic; en el tercer, s'estableixen les bases generals de la tributació extrafiscal, en nom d'identificar la seva fonamentació, el seu camp d'actuació i els seus límits intrínsecs (derivats de la pròpia essència de la extrafiscalidad) i extrínsecs (imposats per altres normes de l'ordenament jurídic, fins i tot els principals principis tributaris).

Un cop assentades aquestes premisses generals, la tesi analitza específicament la tributació extrafiscal en el mercat financer, en dos capítols que tenen un evident vincle de gènere-espècie: el quart capítol estableix normes resultants de l'aplicació de la extrafiscalidad a aquest sector econòmic, especialment respecte a les funcions que tal tributació pot desenvolupar i als límits a què està sotmesa, així com analitza els principals models de tributació extrafiscal en el mercat financer; i el cinquè capítol exposa els principals trets d'alguns tributs específics del mercat financer ja existents, nombradament a Espanya, Brasil i Europa i especialment pel que fa al seu caràcter extrafiscal (o no), analizándoles sota les premisses fixades en els capítols precedents i opinant sobre la seva conformitat amb els criteris de legitimitat de la tributació extrafiscal que s'han construït al llarg de la tesi.

Finalment, el sisè capítol exposa de manera objectiva i resumida les principals conclusions del treball.

## Resumen

La presente tesis tiene el objetivo de investigar, bajo un punto de vista jurídico, las posibilidades y límites de la tributación extrafiscal sobre el mercado financiero. Resumidamente, se pretende analizar las bases y el funcionamiento de la tributación extrafiscal específicamente en este sector económico, en aras de identificar el espacio que los tributos extrafiscales pueden ocupar en la tributación del mercado financiero, así como los límites que le son impuestos por las normas generales aplicables a la extrafiscalidad y por normas específicas vinculadas a tal sector.

Para cumplir este reto, tras un primer capítulo introductorio, la tesis parte de dos capítulos generales que sirven de premisa para el examen del tema concreto: en el segundo capítulo, se fijan algunas nociones generales respecto a la regulación pública del mercado financiero, puesto que la tributación extrafiscal, como especie de intervención pública sobre la economía, necesariamente se relacionará con las otras intervenciones existentes sobre este sector económico; en el tercero, se establecen las bases generales de la tributación extrafiscal, en aras de identificarse su fundamentación, su campo de actuación y sus límites intrínsecos (derivados de la propia esencia de la extrafiscalidad) y extrínsecos (impuestos por otras normas del ordenamiento jurídico, incluso los principales principios tributarios).

Una vez asentadas estas premisas generales, la tesis analiza específicamente la tributación extrafiscal en el mercado financiero, en dos capítulos que tienen un evidente vínculo de género-especie: el cuarto capítulo establece normas resultantes de la aplicación de la extrafiscalidad a este sector económico, especialmente respecto a las funciones que tal tributación puede desarrollar y a los límites a que está sometida, así como analiza los principales modelos de tributación extrafiscal en el mercado financiero; y el quinto capítulo expone los principales rasgos de algunos tributos específicos del mercado financiero ya existentes, nombradamente en España, Brasil y Europa y especialmente respecto a su carácter extrafiscal (o no), analizándoles bajo las premisas fijadas en los capítulos precedentes y opinando sobre su conformidad con los criterios de legitimidad de la tributación extrafiscal que se han construido a lo largo de la tesis.

Finalmente, el sexto capítulo expone de manera objetiva y resumida las principales conclusiones del trabajo.

## **Abstract**

This thesis studies, under a legal standpoint, the possibilities and limits of the corrective taxation of the financial market. It aims to analyze the basis and the functioning of corrective taxation specifically within such an economic sector, in order to identify the role that corrective taxes can play in financial markets and the limits imposed to this kind of taxation by general legal rules and by specific rules related to that sector.

To accomplish this objective, and after a first introductory chapter, the thesis begins with two general chapters, both serving as premises for the further development of the study: in the second chapter, we establish some broad and general notions on the public regulation on financial markets, since corrective taxation, as a kind of public intervention on the economy, will necessarily be related to other public interventions carried out on the same sector; the third chapter sets forth the general legal grounds of corrective taxation, in order to identify its foundations, its field of operation, and its intrinsic (derived from the core aspects of corrective taxation) and extrinsic (imposed by other legal rules, such as tax principles) limits.

Once those general premises are established, the thesis analyzes specifically the corrective taxation on the financial market, through two chapters which have a clear gender-specie relationship: the fourth chapter sets forth legal rules arising from the application of corrective principles in the financial market, specially in relation to the functions that such a taxation can carry on and to the limits imposed to these taxes; also, this chapter analyzes the main templates of corrective taxes usually imposed on financial markets; and the fifth chapter exposes the main characteristics of some specific taxes currently imposed on the financial sector, namely in Spain, Brazil and Europe, specially with regard to their corrective nature, scrutinizing these taxes under the premises established in the previous chapters and under their compliance with the legitimacy criteria reached by the thesis.

Finally, the sixth chapter compiles the main conclusions arising from the thesis in an objective manner.





## ÍNDICE

<b>1. INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>15</b>
1.1. JUSTIFICACIÓN DEL TEMA .....	15
1.2. DELIMITACIÓN DEL TEMA.....	19
1.3. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN.....	20
<b>2. NOTAS SOBRE LA REGULACIÓN DEL MERCADO FINANCIERO .....</b>	<b>22</b>
2.1. UNA APROXIMACIÓN A LA REGULACIÓN ECONÓMICA EN GENERAL.....	22
2.1.1. <i>Introducción</i> .....	22
2.1.2. <i>Breve Perspectiva Histórica</i> .....	25
2.1.3. <i>La Evolución Material de la Regulación</i> .....	28
2.1.4. <i>La Importancia del Ambiente</i> .....	35
2.1.5. <i>Objetivos y Principios Rectores de la Regulación en General</i> .....	38
2.1.6. <i>La Cuestión de la Autorregulación o Desregulación</i> .....	47
2.2. FUNDAMENTACIÓN Y LEGITIMACIÓN DE LA REGULACIÓN DEL MERCADO FINANCIERO.....	51
2.2.1. <i>¿Qué es el Mercado Financiero?</i> .....	51
2.2.2. <i>Peculiaridades del Mercado Financiero</i> .....	57
2.2.2.1. Un Sector Vital para la Economía como un todo .....	58
2.2.2.2. Interdependencia Interna .....	62
2.2.2.3. Interdependencia Externa .....	67
2.2.2.4. Interdependencia Gubernamental.....	72
2.2.2.5. Interdependencia Internacional .....	73
2.2.2.6. Riesgo, Especulación e Inestabilidad .....	75
2.2.2.7. Vehículo de la Política Económica.....	83
2.2.3. <i>Una vez más, una cuestión pragmática: crisis y regulación</i> .....	84
2.2.4. <i>Objetivos y Funciones de la Regulación del Mercado Financiero</i> .....	96
2.3. LAS FORMAS DE ACTUACIÓN DE LA REGULACIÓN .....	107
2.3.1. <i>Normas Prudenciales</i> .....	108
2.3.2. <i>Normas de Conducta</i> .....	114
2.3.3. <i>Normas de Dirección (estimulo, desaliento)</i> .....	117
<b>3. REFLEXIONES SOBRE LOS ASPECTOS FUNDAMENTALES DE LA EXTRAFISCALIDAD .121</b>	
3.1. EL CONTENIDO DE LA EXTRAFISCALIDAD .....	121
3.1.1. <i>Las Funciones de la Tributación. El Fundamento y los Objetivos Posibles de la Extrafiscalidad</i> .....	121
3.1.2. <i>La Eficacia de la Tributación Extrafiscal</i> .....	134
3.2. LOS LÍMITES INTRÍNSECOS DE LA EXTRAFISCALIDAD.....	137
3.2.1. <i>Necesaria Competencia Material Correlata al Objetivo Extrafiscal</i> .....	137
3.2.3. <i>Prohibición de Sanción</i> .....	138
3.2.4. <i>Extrafiscalidad no puede Imposibilitar Conductas</i> .....	139
3.2.5. <i>La Tributación Extrafiscal debe Estructurarse según la Finalidad Extrafiscal</i> .....	140
3.3. DISTINCIÓN: TRIBUTOS EXTRAFISCALES, MEDIDAS EXTRAFISCALES, EFECTOS EXTRAFISCALES E INTERVENCIÓN COSTEADA POR LA RECAUDACIÓN .....	142
3.4. CRITERIO DE IDENTIFICACIÓN Y DE CONTROL DE LEGITIMIDAD DE LOS TRIBUTOS Y MEDIDAS EXTRAFISCALES: LA ESTRUCTURA IMPOSITIVA.....	147
3.5. EXTRAFISCALIDAD Y ALGUNOS PRINCIPIOS TRIBUTARIOS .....	154
3.5.1. <i>Capacidad Contributiva</i> .....	155

3.5.1.1.	El Supuesto Conflicto entre la Extrafiscalidad y el Principio de Capacidad Contributiva.....	155
3.5.1.2.	El Contenido de la Capacidad Contributiva .....	158
A)	Límites Verticales.....	159
B)	Límites Horizontales.....	161
3.5.1.3.	Capacidad Contributiva como Presupuesto y como Parámetro de la Tributación.....	163
A)	Capacidad Contributiva como Presupuesto de la Tributación.....	163
B)	Capacidad Contributiva como Parámetro de la Tributación .....	165
3.5.1.4.	El Diálogo entre Extrafiscalidad y Capacidad Contributiva .....	166
3.5.2.	<i>Igualdad</i> .....	178
3.5.3.	<i>Seguridad Jurídica</i> .....	184
3.5.4.	<i>Proporcionalidad</i> .....	193
<b>4.</b>	<b>LA TRIBUTACIÓN EXTRAFISCAL EN EL MERCADO FINANCIERO: ASPECTOS ESPECÍFICOS Y PRINCIPALES MODELOS.....</b>	<b>199</b>
4.1.	POSIBILIDADES Y LÍMITES ESPECÍFICOS PARA LA TRIBUTACIÓN EXTRAFISCAL EN EL MERCADO FINANCIERO .....	199
4.1.1.	<i>Fundamentos y Objetivos de la Extrafiscalidad en el Mercado Financiero</i> .....	199
4.1.1.1.	Fundamentos.....	199
4.1.1.2.	Objetivos.....	204
A)	Externalidades.....	205
B)	Prevención de Riesgos .....	207
C)	Política Económica.....	209
4.1.2.	<i>Necesaria Coherencia de la Tributación Extrafiscal con las Normas Regulatoras</i> .....	210
4.1.3.	<i>Funciones Regulatoras en el Mercado Financiero que pueden ser objeto de la Extrafiscalidad</i> .....	214
4.1.4.	<i>Obstáculos Prácticos a la Tributación Extrafiscal del Mercado Financiero</i> .....	219
4.1.5.	<i>¿Quién Paga el Tributo Extrafiscal?</i> .....	224
4.2.	TRIBUTOS ORDINARIOS.....	228
4.2.1.	<i>Tributos sobre la Renta</i> .....	229
4.2.2.	<i>La Cuestión del IVA</i> .....	237
4.3.	TRIBUTOS ESPECÍFICOS.....	244
4.3.1.	<i>Impuesto sobre Transacciones Financieras (Financial Transaction Tax – FTT)</i> .....	248
4.3.1.1.	Objeto y Carácter Extrafiscal .....	248
4.3.1.2.	Hecho Imponible .....	257
4.3.1.3.	Base Imponible.....	259
4.3.1.4.	Tipo de Gravamen.....	259
4.3.1.5.	Sujeto Pasivo .....	261
4.3.1.6.	El FTT y la Deslocalización de Actividades .....	262
4.3.2.	<i>Impuesto sobre la Actividad Financiera (Financial Activities Tax – FAT)</i> .....	264
4.3.2.1.	Objeto y Carácter Extrafiscal .....	264
4.3.2.2.	Hecho Imponible .....	271
4.3.2.3.	Base Imponible.....	272
4.3.2.4.	Tipo de Gravamen.....	277
4.3.2.5.	Sujeción Pasiva .....	278
4.3.3.	<i>Impuesto (o Contribución) sobre el Balance (Bank Levy)</i> .....	279
4.3.3.1.	Objeto y Carácter Extrafiscal .....	279
4.3.3.2.	Hecho Imponible .....	282
4.3.3.3.	Base Imponible.....	284
4.3.3.4.	Tipo de Gravamen.....	287
4.3.3.5.	Sujeción Pasiva .....	289
4.3.4.	<i>Otros Tributos Específicos</i> .....	291
4.3.4.1.	Los Tributos sobre los Depósitos Bancarios .....	292

4.3.4.2.	Los Tributos sobre los Movimientos Financieros .....	294
4.3.4.3.	Los Tributos sobre Bonos Pagados a Ejecutivos Financieros.....	295
<b>5.</b>	<b>SUPUESTOS CONCRETOS DE MEDIDAS TRIBUTARIAS SOBRE EL MERCADO FINANCIERO.....</b>	<b>299</b>
5.1.	CONSIDERACIONES INICIALES .....	299
5.2.	ESPAÑA .....	300
5.2.1	<i>Aspectos Históricos: el IGTE, el Impuesto sobre las Primas de Seguros y el ITPyAJD...</i>	<i>301</i>
5.2.1.1.	Antecedentes.....	301
5.2.1.2.	El IGTE.....	303
A)	Aspectos Generales.....	303
B)	El Régimen Propio de Algunas Actividades Financieras .....	307
C)	Las Operaciones de Préstamos y Crédito.....	308
D)	Operaciones de Depósitos y Otras .....	312
E)	Operaciones de Depósito Irregular y Otras .....	312
F)	Resumen.....	314
5.2.1.3.	El Impuesto sobre las Primas de Seguro.....	315
5.2.1.4	El ITPyAJD.....	320
5.2.2.	<i>La «Modernidad»: el Impuesto sobre los Depósitos de las Entidades de Crédito.....</i>	<i>326</i>
5.2.2.1.	Breve Resumen de la Estructura Impositiva.....	326
5.2.2.2.	Análisis Crítico.....	335
A)	¿Una Verdadera Novedad?.....	335
B)	El IDEC y su Supuesta Naturaleza Extrafiscal: real existencia y posibles consecuencias .....	337
5.3.	BRASIL.....	347
5.3.1.	<i>Clarificación Previa Necesaria.....</i>	<i>347</i>
5.3.2.	<i>El «Impuesto sobre Operaciones de Crédito, Divisas y Seguros, o relativas a Títulos y Valores Mobiliarios».....</i>	<i>348</i>
5.3.2.1.	Nociones Fundamentales .....	348
A)	La Atribución de Competencias en el Sistema Tributario Brasileño .....	348
B)	El <i>Objeto</i> del IOF, según la CF/88.....	351
C)	IOF: Competencia Tributaria que Refleja una Competencia Regulatoria.....	357
D)	La Ineludible Extrafiscalidad del IOF.....	359
E)	El Ámbito de Actuación de la Extrafiscalidad del IOF .....	361
F)	Los Privilegios del IOF resultantes de su Extrafiscalidad – y los Respectivos Límites .....	367
5.3.2.2.	La Evolución Legislativa del IOF – Principales Cambios y Análisis de su Legitimidad.....	376
A)	El IOF en el CTN – Normas Generales.....	377
B)	La Creación del IOF – IOF/Crédito e IOF/ Seguros .....	379
C)	La Complementación del IOF – IOF/Divisas e IOF/TVM .....	380
D)	El IOF/TVM y el «Oro-Activo Financiero».....	381
E)	El Ilegítimo Intento de Alargarse el Ámbito de Actuación de la Extrafiscalidad del IOF .....	381
F)	Nuevas Operaciones sujetas al IOF/Crédito y al IOF/TVM .....	384
G)	El Intento de Racionalización .....	386
5.3.3.	<i>Aspectos Concretos de los Diferentes Conceptos del IOF.....</i>	<i>387</i>
5.3.3.1.	El IOF/Crédito.....	387
A)	Aspectos Generales .....	387
B)	Operaciones de Crédito en General (excepto <i>Factoring</i> ).....	387
C)	Enajenación de Derechos de Crédito a Sociedades de <i>Factoring</i> .....	400
5.3.3.2.	El IOF/Divisas .....	405
5.3.3.3.	El IOF/Seguros.....	412
5.3.3.4.	El IOF/TVM.....	414
5.3.4.	<i>Análisis de la Conformidad Extrafiscal del IOF.....</i>	<i>422</i>
5.4.	OTROS SUPUESTOS EUROPEOS.....	425
5.4.1.	<i>Unión Europea: el propuesto FTT .....</i>	<i>425</i>
5.4.1.1.	Aspectos Generales: fundamentos e histórico de tramitación .....	425

5.4.1.2.	Elementos de la Propuesta .....	432
A)	Objeto del Impuesto .....	432
B)	Exclusiones y Exenciones .....	443
C)	Aspecto Subjetivo: contribuyentes y responsables.....	450
D)	Aspectos Cuantitativos: bases imponible y tipos de gravamen.....	451
E)	Resumen de los Supuestos de Incidencia del FTT Propuesto .....	452
5.4.1.3.	Algunos Aspectos Polémicos relacionados con las Funciones Extrafiscales del FTT.....	453
A)	El Problema de la Supuesta Extraterritorialidad .....	453
B)	Cuestiones relativas a la Capacidad Contributiva.....	458
C)	Adecuación del FTT a las Razones Extrafiscales .....	465
<b>5.4.2.</b>	<b>Reino Unido.....</b>	<b>482</b>
5.4.2.1.	<i>Bank levy</i> (o Impuesto sobre el Balance).....	482
A)	Los Fundamentos y Objetivos del Impuesto .....	482
B)	Objeto, Hecho Imponible y Sujetos del Impuesto .....	488
C)	Base Imponible .....	493
D)	Tipo de Gravamen.....	500
E)	Otros Aspectos .....	503
5.4.2.2.	Stamp Duty y Stamp Duty Reserve Tax .....	504
A)	Aspectos Generales .....	504
B)	Estructura Impositiva – Objeto, Hecho Imponible, Base Imponible, Tipo de Gravamen, Contribuyentes etc. 505	
C)	Algunos Comentarios.....	508
<b>5.4.3.</b>	<b>Francia .....</b>	<b>511</b>
5.4.3.1.	El FTT Francés .....	511
A)	Aspectos Generales y Objeto.....	511
B)	El FTT sobre Compras de Títulos de Capital o Instrumentos Semejantes.....	512
C)	El FTT sobre Transacciones de Muy Alta Frecuencia .....	516
D)	El FTT sobre Operaciones de Compra de Seguros de Impago de Deuda ( <i>credit default swaps</i> ) Soberana de Países de la Unión Europea.....	519
E)	Consideraciones Finales.....	520
5.4.3.2.	El <i>Bank Levy</i> Francés: <i>Taxe de risque systémique des banques</i> .....	523
A)	Objeto y Hecho Imponible.....	523
B)	Sujetos .....	524
C)	Aspectos Cuantitativos .....	525
D)	Consideraciones Finales .....	526
<b>6.</b>	<b>CONCLUSIONES .....</b>	<b>529</b>
	<b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>549</b>

## ABREVIATURAS

<b>ACP</b>	<i>Autorité de Contrôle Prudentiel</i> (Francia)
<b>ADI</b>	<i>Ação Direta de Inconstitucionalidade</i>
<b>art.</b>	Artículo
<b>BOE</b>	Boletín Oficial del Estado
<b>CE</b>	Constitución Española
<b>CF/88</b>	<i>Constituição Federal de 1988</i> (Brasil)
<b>COM</b>	<i>Communication</i>
<b>CPMF</b>	<i>Contribuição Provisória sobre Movimentos Financeiros</i> (Brasil)
<b>CSLL</b>	<i>Contribuição Social sobre o Lucro Líquido</i> (Brasil)
<b>CTN</b>	<i>Código Tributário Nacional</i> (Brasil)
<b>CVM</b>	Comissão de Valores Mobiliários (Brasil)
<b>DJ</b>	<i>Diário da Justiça</i>
<b>ECC</b>	Entidad Central de Compensación
<b>EM</b>	Estado-miembro (de la Unión Europea)
<b>EU</b>	Euro
<b>FAT</b>	<i>Financial Activities Tax</i>
<b>FIA</b>	Fondo de Inversión Alternativo
<b>FTT</b>	<i>Financial Transaction Tax</i>
<b>GFIA</b>	Gestor de Fondo de Inversión Alternativo
<b>IAF</b>	Impuesto sobre Actividades Financieras
<b>IAS</b>	<i>International Accounting Standards</i>
<b>IDEC</b>	Impuesto sobre los Depósitos de las Entidades de Crédito (España)
<b>IGTE</b>	Impuesto General sobre el Tráfico de Empresas
<b>IOF</b>	Imposto sobre Operações Financeiras (Brasil)
<b>IPO</b>	<i>Initial Public Offering</i>
<b>IRPF</b>	Impuesto sobre la Renta de la Persona Física (España y Brasil)
<b>IRPJ</b>	<i>Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas</i> (Brasil)
<b>IS</b>	Impuesto de Sociedades
<b>ITF</b>	Impuesto sobre Transacciones Financieras
<b>ITI</b>	Impuesto sobre Tierras Infrautilizadas
<b>ITPyAJD</b>	Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos

	Documentados
<b>IVA</b>	Impuesto sobre el Valor Añadido
<b>LGT</b>	Ley General Tributaria
<b>LOFCA</b>	Ley Orgánica de las Comunidades Autónomas
<b>MiFid</b>	<i>Markets in Financial Instruments Directive</i>
<b>OICVM</b>	Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios
<b>RBS</b>	<i>Royal Bank of Scotland</i>
<b>RE</b>	<i>Recurso Extraordinário</i>
<b>REsp</b>	<i>Recurso Especial</i>
<b>SD</b>	<i>Stamp Duty</i> (Reino Unido)
<b>SDRT</b>	<i>Stamp Duty Reserve Tax</i> (Reino Unido)
<b>SICAV</b>	Sociedad de Inversión de Capital Variable
<b>SMN</b>	Sistema Multilateral de Negociación
<b>STF</b>	<i>Supremo Tribunal Federal</i> (Brasil)
<b>STJ</b>	<i>Superior Tribunal de Justiça</i> (Brasil)
<b>STT</b>	<i>Securities Transaction Tax</i>
<b>TC</b>	Tribunal Constitucional (España)
<b>TCE</b>	Tribunal Constitucional Español
<b>TFUE</b>	Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea
<b>TJUE</b>	Tribunal de Justicia de la Unión Europea
<b>TR</b>	Texto Refundido
<b>TVM</b>	Título Valor Mobiliario
<b>UE</b>	Unión Europea
<b>USGAAP</b>	<i>Generally Accepted Accounting Principles</i> (Estados Unidos)

## **1. INTRODUCCIÓN**

### **1.1. JUSTIFICACIÓN DEL TEMA**

A partir del segundo semestre de 2008, el mundo ha enfrentado una de las peores crisis económicas de la historia, cuya diseminación fue severamente maximizada por el ápice del fenómeno de la globalización, haciendo que una crisis cuya cuna se puede concretamente identificar en los Estados Unidos de la América se alastrara prácticamente a todos los puntos do nuestro planeta.

No sólo el aspecto geográfico del origen de la crisis se puede perfectamente identificar. También es punto pacífico el hecho de que tal crisis se originó específicamente en el mercado financiero, afectando en un primer momento a las sociedades (bancos, sociedades de inversión, aseguradoras etc.) que actúan en ese sector de la economía, para después alcanzar – negativamente – a los demás sectores económicos de manera general.

Respecto a las causas de la crisis, las conclusiones que se construyeron no fueron unívocas. Hay quien sustente que la crisis surgió en razón de la desregulación (o autorregulación) que se venía llevando a efecto en los mercados financieros, ante la necesidad de conferirles mayor eficiencia y competitividad frente a los mercados financieros de otros países; hay quien hable de una influencia significativa de la forma de remuneración de los administradores de las instituciones financieras, basada en resultados de corto plazo, lo que haría que tales administradores prefirieran estrategias dotadas de más riesgos y potencialmente generadoras de mejores resultados en el corto plazo; hay quien atribuya la crisis a la avaricia supuestamente inherente a los agentes del mercado financiero, que criarían productos atípicos tan complejos que no serían perfectamente comprendidos por los inversores ni por los responsables de la fiscalización del mercado, escapando, así, a cualquier tipo de control efectivo en cuanto a las conductas a ellos vinculadas; hay quien critique el sistema tributario, atribuyéndole el rasgo de privilegiar la deuda (mediante la posibilidad de deducir los intereses pagos en préstamos, por ejemplo) frente a la inversión directa (por ejemplo, vía el aumento del capital de la sociedad).

En verdad, tal vez muchas de esas causas - o quizás todas ellas - hayan ocurrido en conjunto, pero esto no es lo más relevante para la justificación de nuestro estudio. El importante es tener en cuenta que ha surgido una certeza diseminada en el sentido de que es necesaria una revisión de la regulación del mercado financiero, con el objetivo de instituir o



reforzar medidas que eviten o por lo menos disminuyan los efectos de una crisis similar en el futuro. Y esa regulación se justifica de modo amplio por numerosos motivos, de entre los cuales podemos desde ya citar los dos siguientes.

Primeramente, la regulación se legitima por un argumento pragmático: invariablemente, cuando enfrentan una crisis, los sectores más relevantes de la economía demandan y reciben auxilio gubernamental. Este auxilio costa caro, no sólo directamente (en el montante de los recursos públicos destinados a socorrer el sector en crisis) como indirectamente (por la consecuente disminución de recursos que se puede destinar a otras actividades estatales). Así, si el Estado será inevitablemente llamado a socorrer sectores en crisis, tal vez sea natural que tenga la potestad de regular preventivamente los sectores más sensibles, justamente para que pueda evitar o disminuir la necesidad del socorro.

En segundo, es indubitable la relevancia social y económica del mercado financiero, responsable, en corta síntesis, de la asignación de recursos excedentes de los ahorradores a aquellos que necesitan de tales recursos para desarrollar su actividad o para simplemente consumir. Aunque la crisis pueda haber puesto un disfraz de villano en el mercado financiero junto a la opinión pública, es cierto que tal sector de la economía es vital para aquellos que hoy son sus «víctimas» (la llamada «economía real», los consumidores etc.): la asignación de recursos que venimos de mencionar sirve también para que las empresas «productivas» puedan desenvolver sus proyectos, expandir su actuación, generar más empleos etc.; asimismo sirve para que los consumidores obtengan recursos para realizar sus consumos y así poner en marcha la economía «real». La cuestión es que existe la «otra cara de la moneda» de esa importancia del mercado financiero: la dependencia. De hecho, las características propias del mercado financiero lo ponen en por lo menos cuatro situaciones de «interdependencia» que lo hacen especialmente sensible.

A la primera se puede llamar de «interdependencia interna», porque en el mercado financiero es natural que los concurrentes sean, además de competidores, clientes unos de los otros. Esto hace que haya una interdependencia entre las diversas instituciones financieras, pues que la crisis de una de ellas, en lugar de beneficiar a las otras, podrá perjudicarlas como acreedoras o proveedoras de servicios a aquella que se encuentra en crisis. Además, la crisis de una institución financiera lleva naturalmente a la quiebra de confianza del público en general respecto a su capacidad de solvencia, lo que es una sentencia de muerte a un tipo de negocio que depende fundamentalmente de la confianza de terceros para que estos terceros le confíen sus recursos. Sin embargo, más que una quiebra de confianza específica en relación a

aquella institución en crisis, puede suceder una disminución generalizada de la confianza en el sector financiero como un todo, haciendo que los ahorradores saquen sus recursos aunque confiados a otras instituciones, lo que fatalmente generará una escasez y una pérdida de liquidez que por su parte también comprometerá la sanidad empresarial y económica de otras instituciones financieras, no sólo de aquella que estaba en crisis inicialmente.

A la segunda se la puede llamar de «interdependencia externa». Como dijimos anteriormente, el mercado financiero desempeña una función esencial para toda la economía, proporcionando recursos de aquellos que los ahorran a aquellos que de ellos necesitan, incluso fomentando el desarrollo de las actividades productivas más cercanas al ciudadano común. En los días de hoy, los otros sectores económicos dependen de manera crucial de los mecanismos que les ofrece el mercado financiero para hacer frente a sus necesidades de financiación e inversión. De ahí que una crisis en el mercado financiero, con la consecuente disminución de recursos disponibles, rápidamente genera efectos crueles a estos otros sectores económicos, que no más tendrán acceso a los medios que utilizaban para soportar los gastos inherentes a sus actividades productivas.

Todavía se puede hablar de una tercera relación de dependencia protagonizada por el mercado financiero, la «interdependencia gubernamental». Con efecto, una de las principales formas de financiación de la actividad estatal es a través de la deuda pública, mayoritariamente negociada entre los gobiernos y las instituciones financieras. Con eso, una crisis en el mercado financiero, además de normalmente suponer las ayudas estatales a que nos referimos anteriormente, genera una escasez de recursos no sólo para los particulares, sino también para los gobiernos, formando un ciclo vicioso en lo cual el gobierno tiene que prestar dinero para salvar las instituciones financieras, pero, al mismo tiempo, no consigue recaudar los fondos necesarios a sus actividades globales – incluso la de ayuda al sector en crisis.

Finalmente, en el mercado financiero está presente una fuerte «interdependencia internacional», resultante del hecho de que tal sector económico tal vez sea aquel en que la globalización se ha producido con mayor intensidad. Por ello, los agentes y los mercados financieros están conectados internacionalmente, porque agentes de unos países actúan en mercados financieros ajenos, o porque agentes financieros de diferentes sitios negocian entre sí etc. Por esta razón, la crisis de un agente financiero o de un mercado financiero específico tiene el potencial de no circunscribirse solamente a aquel país, sino de alcanzar agentes y mercados financieros de otros países, en un efecto cascada que pone en peligro la estabilidad de la economía mundial.

La importancia del mercado financiero y la constatación de que los Estados (y por ende sus respectivas sociedades) siempre serán llamados a contener una crisis financiera; las interdependencias que son causas y efectos de tal importancia; los impactos de la última crisis financiera que vivimos; todo ello ha llevado a las naciones y los bloques comunitarios a impulsar una amplia revisión del modelo de regulación del mercado financiero que los países occidentales, con una u otra variación, vienen utilizando en los últimos años, con el objetivo de conferir una mayor estabilidad, seguridad y conformidad social a este sector vital para sus economías. Como veremos, la intensidad de la regulación ha oscilado a lo largo de los tiempos, y los momentos de crisis como el que vivimos suelen producir una revisión de las prácticas regulatorias, siempre en aras de prevenir las causas de tales crisis.

Paralelamente a esa revisión de la regulación del mercado financiero, surge una importante y oportuna discusión sobre la sistemática de tributación incidente sobre este mercado y sobre las operaciones en él desarrolladas, especialmente en el ámbito de la Unión Europea. Con efecto, se viene planteando la necesidad de que se reevalúe tal tributación, sea en aras de cambiarla en los puntos que quizás hayan contribuido a las últimas crisis financieras, sea con el objeto de que la tributación refuerce las normas regulatorias aplicables al mercado financiero. En otras palabras, se plantea la idea de utilizar la tributación del mercado financiero con finalidades distintas de la recaudatoria, es decir, la finalidad extrafiscal de hacer que este sector económico cumpla de manera más adecuada las importantes funciones sociales que le cumplen.

Entra en cuestión, así, la definición de criterios jurídicos que auxilien el control de estas medidas tributarias extrafiscales, los cuales deben tener atención con la teoría general del derecho, con los dictámenes inherentes a la extrafiscalidad y, principalmente, con las peculiaridades del objeto de la intervención estatal vía tributación: el propio mercado financiero. De hecho, intervenir en el mercado financiero no es el mismo que intervenir en actividades contaminantes al medioambiente, o en sectores de la economía «real». El mercado financiero posee unos rasgos particulares que imponen una aplicación diferenciada de la tributación extrafiscal, con límites y posibilidades propios, los cuales se debe fijar de manera *segura* y *fundamentada*, para que esta tributación sea *eficiente* y *legítima*. Ésta es la pretensión de la presente tesis.

La relevancia de estas revisiones – de la regulación y de la tributación del mercado financiero – se puede mensurar por los propios efectos de la crisis a que nos referimos, los cuales hemos todos sentido diariamente, directa o indirectamente. Tal

relevancia gana amplitud cuando tenemos en cuenta que el asunto de que nos ocupamos es perenne, una vez que las crisis como la de 2007/2008 son cíclicas, con pocos matices entre unas y otras, lo que hace el presente tema importante no sólo en este específico momento en que vivimos, sino también para el futuro. Paradójicamente, este mismo asunto es novedoso, una vez que son escasos los estudios sobre las posibilidades y límites de una tributación extrafiscal en el mercado financiero.

En ese sentido, a la luz de las peculiaridades inherentes al mercado financiero, nos parece fundamental investigar jurídicamente *sí, cómo y hasta qué punto* la tributación puede auxiliar a las medidas reguladoras de este sector económico, y no sólo generar nuevas fuentes de fondos para los Estados.

## **1.2. DELIMITACIÓN DEL TEMA**

El tema de la presente tesis se puede resumir de la siguiente forma: investigar, bajo el punto de vista *eminente jurídico*, las posibilidades y los límites de actuación de una tributación extrafiscal sobre el mercado financiero, es decir, de una tributación que, más allá de un interés puramente recaudatorio, tenga el objetivo de auxiliar la regulación (en amplio sentido) de ese mercado, sea por el estímulo de conductas deseables, sea por el desincentivo a conductas indeseables (aunque lícitas), sea aún con fines vinculados a la política económica del gobierno etc.

El desenvolvimiento de este tema supone una investigación de ciertos aspectos para que se conteste a diversas indagaciones, por ejemplo: ¿el mercado financiero, como una actividad que por sí sola no es dañosa a la sociedad, constituye ambiente apto a someterse a una tributación extrafiscal? ¿El Estado puede legítimamente valerse de la tributación como medio de regulación del mercado financiero? ¿El Estado puede legítimamente valerse de la tributación como medio de dirigir las prácticas desarrolladas en el mercado financiero? Caso sea jurídicamente posible una tributación extrafiscal en el mercado financiero, ¿cuáles serían sus potencialidades, su campo exacto de actuación jurídico? ¿Y cuáles serían sus límites jurídicos?, tanto los resultantes de la naturaleza de la extrafiscalidad, como los referentes a las características del mercado sobre lo cual incide.

Además de esa «delimitación positiva» del tema, o sea, de la indicación *prima facie* de qué se buscará investigar y analizar, es posible y recomendable hacer una «delimitación negativa» de ese mismo tema, para que quede claro desde luego qué no

constituirá su objeto. En esa línea, podemos afirmar que la presente tesis *no* tiene el objeto (i) de bajar a los detalles de la regulación del mercado financiero, sus agentes y herramientas (aunque una descripción de los fundamentos y objetivos de esa regulación sea necesaria); (ii) de explicar las posibles razones *económicas* de las crisis financieras (aunque se haga breves referencias a ellas, sobre todo para identificar la realidad sobre la cual debemos trabajar); (iii) de abordar críticamente medidas reguladoras del mercado financiero que no posean relación con la tributación (aunque por veces se pueda mencionarlas); y (iv) de analizar los concretos efectos económicos de una tributación extrafiscal sobre el mercado financiero.

En resumen, la tesis busca identificar si es jurídicamente posible la institución de una tributación extrafiscal en el mercado financiero y, acaso lo sea, a trazar los contornos positivos (posibilidades, potencialidades) y negativos (límites, prohibiciones) de esa tributación.

### **1.3. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN**

El presente estudio se pretende aplicable a los sistemas jurídicos de manera general, aunque especialmente a aquellos de orígenes romano-germánicos y basados en el moderno constitucionalismo (que tiene en la Constitución su norma fundamental, a la cual todas las demás normas deben obediencia), como en regla son los ordenamientos de Europa Continental y de Sudamérica. Sin embargo, creemos que los análisis, fundamentos y conclusiones a que llegamos también pueden trasladarse a ordenamientos basados en la *common law*, aunque con las debidas adecuaciones.

Para ello, hemos basado nuestra investigación fuertemente en los principios y reglas que nos fornece la teoría general del derecho y, principalmente, la teoría general del derecho tributario. Es decir, buscamos extraer y fundamentar nuestras ideas desde una perspectiva general del derecho, fundada en postulados jurídicos que son de aplicación universal o por lo menos extremadamente difundidos. Evidentemente, las conclusiones a que llegamos no necesariamente son automáticamente aplicables a cualquier ordenamiento jurídico, sino que dependen de un previo examen respecto a su compatibilidad con el ordenamiento concreto en el cual se quiera aplicarlas. Por ejemplo, es posible que algunas posibilidades de tributación extrafiscal que identificamos se las vea la Constitución de determinado País; igualmente, es posible que determinado límite que entendemos aplicable a esta tributación se lo excluya esa misma Constitución. Sin embargo, creemos que estas

posibles incompatibilidades entre nuestras ideas y ordenamientos jurídicos concretos, si existentes, serán la excepción, no la regla.

En aras de garantizar este carácter general de la presente tesis, asimismo de testar la pertinencia y arreglo a la realidad de nuestras ideas, el trabajo ha seleccionado y analizado un número determinado de casos concretos de tributación extrafiscal en el mercado financiero. Por supuesto, no ha sido posible examinar todos los tributos extrafiscales que inciden sobre este sector económico, pero hemos elegido los que nos parecieron más relevantes con base en los criterios de tiempo de experiencia, de diversidad de objetos imponibles, de diversidad de sistemas jurídicos, entre otros. En definitiva, buscamos ejemplos de tributos extrafiscales incidentes sobre el mercado financiero tanto en países desarrollados como en naciones emergentes; en ordenamientos de *civil law* y en de *common law*; tributos que inciden sobre determinadas actividades, sobre transacciones y sobre la empresa como un todo; tributos nuevos y tributos antiguos; etc. Así que nos parece que hemos tenido una muestra de casos que es apta y suficiente a garantizar el carácter general que intentamos imponer a nuestra tesis, sin perder de miras la utilidad práctica del resultado de nuestra investigación.

Todo este trabajo se ha basado fundamentalmente en el estudio bibliográfico, que sí fue firmemente basado en obras españolas y brasileñas, pero que también ha utilizado subsidios oriundos de otros sistemas jurídicos relevantes, como el de los demás países de la Unión Europea (en especial, Reino Unido, Francia, Alemania), de los Estados Unidos de América, y de países de la América Latina. Tales subsidios tuvieron el objetivo sobre todo de permitir el delineamiento de un perfil general de los sistemas de imposición tributaria extrafiscal sobre el mercado financiero, identificar experiencias ya implantadas de cuño extrafiscal en ese sector económico y testar si nuestras conclusiones están amparadas por la realidad.

De esa manera, esperamos haber producido una tesis que tenga una utilidad doble: servir de subsidio a las discusiones previas a la implantación de cualquier tributación extrafiscal sobre el mercado financiero, contribuyendo al mejor diseño posible de esa tributación, al menos en términos jurídicos; y fornecer elementos para el control y evaluación respecto de la eficiencia y legitimidad de cualquier medida extrafiscal incidente sobre este sector económico.

## **2. NOTAS SOBRE LA REGULACIÓN DEL MERCADO FINANCIERO**

Aunque la presente tesis no está dentro del ámbito de los estudios de Derecho Económico (en concreto la parte referente a la regulación de sectores de la economía), puesto que su objeto es marcadamente tributario, y aunque las consideraciones respecto a la regulación económica en general y la regulación del mercado financiero en particular merecerían una tesis dedicada a éstas, es relevante el establecimiento de algunas nociones generales sobre la intervención pública en la economía vía regulación. Esto se debe a los hechos de que (i) se examinará la fiscalidad de un sector marcado por una casi innata regulación pública y (ii) se analizará una faceta de la tributación (la extrafiscalidad) que está necesariamente vinculada a unos fines públicos ajenos a la pura y simple recaudación.

Con el objetivo de poder determinar el «si», el «cómo» y el «hasta qué punto» la tributación puede servir de auxiliar a las políticas públicas en el mercado financiero, primero tenemos que conocer, aunque en líneas deliberadamente generales, el «si», el «cómo» y el «hasta qué punto» dichas políticas públicas pueden desarrollarse en aquel sector económico. Y para ello es imprescindible tenerse en cuenta los objetivos que por tales políticas públicas pueden legítimamente buscar.

Así, este capítulo tendrá el objetivo de identificar las principales características de la intervención pública en el mercado financiero, desde sus fundamentos hasta sus objetivos, pasando evidentemente por los mecanismos utilizados, pero sin necesidad de entrar en detalles que en nuestra opinión no son necesarios para concluir esta tesis. Finalmente, tendremos una idea más precisa sobre el ambiente en el que la fiscalidad aquí estudiada deberá actuar, ambiente éste que ciertamente servirá de orientador para esta actuación.

### **2.1. UNA APROXIMACIÓN A LA REGULACIÓN ECONÓMICA EN GENERAL**

#### **2.1.1. Introducción**

La regulación pública del mercado financiero no es más que una especie del género – obviamente más amplio – de la regulación pública de la economía. Es cierto que el mercado financiero posee una serie de peculiaridades y características que hacen que su regulación sea sustancialmente diferente a la aplicada a otros sectores económicos, y trataremos estas singularidades cuando abordemos la regulación específica de este mercado. Pero, antes, necesitamos establecer algunas nociones sobre la regulación en general, las

cuales, por encontrarse vinculadas al género, naturalmente tendrán un impacto sobre la especie que es el objeto de nuestro estudio.

La cuestión de la regulación pública de la economía quizás implique una de las más antiguas y difíciles disputas ideológicas entre juristas y también economistas. Si extrapolamos y atendemos sólo a los aspectos más generales de la cuestión, podemos concluir que ésta fue el centro de una disputa que se arrastró por prácticamente todo el siglo XX: la guerra fría entre el capitalismo y el comunismo. Una guerra que enfrentaba las diferentes opiniones sobre los papeles del Estado y la iniciativa privada dentro de la economía nacional, con visiones absolutamente opuestas sobre las posibilidades y los límites de actuación de cada uno.

No obstante, el debate sobre la regulación económica no distancia apenas a los capitalistas de los comunistas, sino que encuentra un amplio espacio de discusión dentro de los propios capitalistas, pues no se trata de decidir entre blanco y negro, sino entre las diferentes tonalidades gris existentes. Las opciones no están apenas entre «no regulación» o «total regulación», sino entre los diversos grados de regulación que pueden imponerse en una economía. El reto, pues, es decidir qué regulación es necesaria o recomendable en un escenario concreto, a la luz de las características de la sociedad en cuestión y de la situación del momento.

Un gran ejemplo de disputa constructiva entre visiones absolutamente distintas respecto al papel del Estado en las economías nos llega de la mano de una interesante entrevista<sup>1</sup> entre dos economistas que pueden considerarse los baluartes de la defensa de una teoría no intervencionista del Estado y, de otro lado, de una teoría que ofrece un papel algo más destacado a los gobiernos. Hablamos, respectivamente, de MILTON FRIEDMAN, fundador de la llamada «Escuela de Chicago», y de JAMES TOBIN, representante de la llamada «nueva economía», seriamente influenciada por las ideas de JOHN MAYNARD KEYNES. En esa preciosa entrevista, los dos formidables economistas ponen de relieve los hechos y opiniones que apoyan cada una de sus visiones de mundo, como ocurre desde el principio del «diálogo».

TOBIN afirma respetar «las soluciones de mercado, excepto donde hay lo que llamamos “efectos externos”, los cuales los mercados no son capaces de tenerlos en cuenta».

---

<sup>1</sup> AMERICAN ENTERPRISE INSTITUTE FOR PUBLIC POLICY RESEARCH. «The competition of ideas: an interview with Milton Friedman and James Tobin» In: *The American Enterprise*. Washington: 1990. En libre traducción.



En su opinión, la libertad del mercado para resolver con autonomía sus propios problemas ha de ser respetada hasta que éstos problemas ultrapasen las fronteras del mercado o, más bien, las personas inicialmente involucradas en ellos. El profesor vencedor del premio Nobel de 1981 sigue diciendo que es «favorable a un activismo monetario por parte del responsable de la política monetaria (...) y, cuando sea posible, también por parte del responsable de la política fiscal», especialmente con fines estabilizadores para las economías. Para él, el puro y simple crecimiento económico no es suficiente, pues debe haber que haber una distribución de la riqueza de la mejor manera posible, y sentencia: para ello, debe haber políticas públicas que produzcan tal distribución y una política gubernamental que promueva el crecimiento y camine en el mismo sentido. En su opinión, «el gobierno puede contribuir al crecimiento económico, por ejemplo, mejorando la tasa de ahorro de la nación, de modo a que tengamos más fondos para la inversión», sin que esto signifique necesariamente la reducción de tributos o incentivos fiscales.

FRIEDMAN, por su parte, defiende exactamente lo opuesto. En su «sociedad ideal», el papel del gobierno sería el de promocionar el ambiente más eficaz para que los individuos decidan todas las cuestiones por sí mismos. Según el vencedor del premio Nobel de 1976, «cuando el gobierno asume la responsabilidad de hacer que la tasa de crecimiento económico sea una cuestión gubernamental (...), acaba haciendo más mal que bien porque termina interfiriendo en las elecciones individuales». Esto distorsiona los incentivos propios de los individuos y de este modo frustra sus intentos de alcanzar sus propios objetivos. En línea con este raciocinio, FRIEDMAN sostiene que cualquier tasa de crecimiento que surja desde decisiones individuales es la correcta tasa de crecimiento de una sociedad, y tal tasa de crecimiento suele ser mayor cuanto menor es la intervención gubernamental.

Esta tesis no es del área económica y no tenemos ninguna pretensión de desarrollar el tema bajo el prisma económico con profundidad, especialmente por una cuestión de incapacidad técnica. La intención de mencionar dichas posturas es sólo la de aclarar que la opción entre más o menos regulación no es fácil en prácticamente ningún tipo de estudio, lo que, a nuestro juicio, impone claramente una línea de exposición: con arreglo a la realidad. Esta tesis es jurídica y el derecho no es nada sin la debida atención a la realidad que pretende regular – y en su caso cambiar.

### 2.1.2. Breve Perspectiva Histórica

La realidad a la que nos referimos demuestra que «sin Estado (u otras autoridades públicas, domésticas o transfronterizas, debidamente establecidas) no hay Mercado»<sup>2</sup> ni economía. Se trata de una constatación jurídicamente pragmática que no puede ser ignorada:

El mercado entendido «como auténtica institución de la Sociedad, en la clásica dualidad de Max Weber, ese mercado no puede existir sin el previo reconocimiento de otros presupuestos igualmente institucionales (reconocimiento de la propiedad privada y de la empresa, del contrato y de la libertad de asociación, y obviamente de una protección judicial efectiva de esos mismos derechos y sus facultades conexas). Y aún habríamos de añadir, para terminar, que un mercado es incapaz de nacer sin ayuda del Derecho (...). Una legislación, en fin, cuyo incumplimiento pueda ser sancionado de forma efectiva, sin tener que confiar esa efectividad o *enforcement* a la benevolencia de sus propios practicantes o la pérdida de una reputación profesional que importa cada vez menos a quienes ahora pueden moverse a lo largo y ancho de unos espacios crecientemente globalizados (...)»<sup>3</sup>

Realmente, creemos que un mercado sin regulación (cualquier regulación, por mínima que sea) es algo impensable, en la medida en que el propio mercado depende fundamentalmente de reglas jurídicas que balicen su funcionamiento y los derechos y deberes de sus participantes. «La idea de un mercado público carente de algún tipo de regulación es tan absurda e imposible de aceptar como la existencia de “un deporte sin reglas”»<sup>4</sup>. Y así lo es porque sin tales reglas jurídicas, no hay mercado; hay anarquía:

«No hay mercado sin organización política que garantice su existencia y sus reglas de funcionamiento. No existe una economía de mercado sin una normativa jurídica que la regule y un Poder que garantice el respeto a dicha regulación. (...) Sólo el mercado organizado es verdadero mercado. (...) si el mercado no estuviera regulado por reglas cuyo cumplimiento garantizan los Poderes Públicos, el mercado no subsistiría, sino que generaría una serie de fuerzas distorsionadoras de su funcionamiento que lo haría desaparecer en el sentido institucional que se predica del mercado»<sup>5</sup>

---

<sup>2</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, Aníbal. *Estudios jurídicos sobre el mercado de valores*. Edición a cargo de Juan Carlos Sáenz García de Albizu, Fernando Oleo Banet, Aurora Martínez Flórez. Cizur Menor: Thomson-Civitas, 2008, p. 75.

<sup>3</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, P. 75.

<sup>4</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 42.

<sup>5</sup> COSCULLUELA MONTANER, Luis. *Derecho público económico*. Madrid : Iustel, 2009, p. 26.

Es que «la idea de un orden natural del sistema económico no es correcta, porque el orden del sistema económico resulta plasmado en normas jurídicas, que deben garantizar su funcionamiento conforme a las reglas y principios que inspiran el sistema de economía de mercado»<sup>6</sup>. Además, SZTAJN es precisa al decir, siguiendo a RONALD COASE, que «no siempre las personas, negociando libremente, consiguen alcanzar el mejor resultado, justificándose, pues, la intervención del Estado en la fijación de reglas que produzcan tal efecto»<sup>7</sup>.

Exactamente por depender del Estado innatamente, puede decirse que «la intervención de los poderes públicos en la economía es, en verdad, tan vieja como el Estado»<sup>8</sup>. MARTÍN MATEO<sup>9</sup> afirma que puede «detectarse en todas las etapas por las que ha pasado la Humanidad, una vez abandonado el nomadismo, intervenciones públicas, incluso de amplia escala, de transcendencia económica», es decir, la economía y los mercados han sido objeto de regulación pública desde tiempos inmemoriales. «No creo que exista dificultad en aceptar que la intervención del poder público en la vida económica es una constante histórica», ya decía T. R. FERNÁNDEZ en texto de 1959<sup>10</sup>.

Con efecto, sigue MARTÍN MATEO, ya en las primeras civilizaciones se encontraban regulaciones a partir del surgimiento de una «élite burocrático-religiosa que pudo así obtener los medios precisos para alimentar a los servidores no productivos del Estado». También en «las civilizaciones esclavistas de la antigüedad, la construcción de grandes obras civiles y religiosas que suscitaron los Estados comerciantes, el surgimiento de la moneda etc., son todos ellos hitos reveladores del progreso de la historia de la mano de los poderes públicos».

En la Edad Media, MARTÍN MATEO<sup>11</sup> revela que «existen precedentes importantes como el intento de control de los intereses de los préstamos con motivaciones aquí lógicamente de carácter religioso, la lucha contra la devaluación, por rebajas de la ley de

---

<sup>6</sup> COSCULLUELA MONTANER, 2009, p. 28.

<sup>7</sup> SZTAJN, Rachel. “Regulação e o Mercado de Valores Mobiliários”. In: «Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro», vol. 135. São Paulo: IBDC, julio-septiembre/2004, p. 136, en traducción libre.

<sup>8</sup> MUÑOZ MACHADO, Santiago. «Fundamentos e instrumentos jurídicos de la regulación económica». In: MUÑOZ MACHADO, Santiago Y ESTEVE PARDO, José (dir.). *Fundamentos e instituciones de la regulación*. Madrid: Iustel, 2009, p. 16.

<sup>9</sup> MARTÍN MATEO, Ramón. *El Marco público de la economía de mercado*. Cizur Menor: Thomson Aranzadi, 2003, p. 89.

<sup>10</sup> FERNÁNDEZ, T.R. «Inscripciones y autorizaciones industriales». In: *Revista de Administración Pública*, n° 52/1966. Madrid: Centro de Estudios Constitucionales, 1959, p. 424

<sup>11</sup> MARTÍN MATEO, 2003, p. 90.

acuñación de la moneda, la tasa de los precios de los artículos de primera necesidad». Otras medidas de intervención del Estado en la economía de esa época son las «medidas de fomento», como es ejemplo «la adjudicación de fueros y privilegios a las ciudades con ánimo de estimular los asentamientos en determinadas zonas de repoblación». La exposición del autor recoge también una observación muy interesante:

«Pero es curiosamente en la época de la industrialización, coetánea del florecimiento de ideologías fervorosamente enemigas del intervencionismo, cuando se van a dar los pasos decisivos para una política económica conducente precisamente a la consolidación del actual modelo de universal aceptación, el Estado nacional. El sistema político que surge de la revolución industrial tiene su explicación en la preocupación de la naciente burguesía por consolidar un mercado propio, fiscalmente protegido (...)»<sup>12</sup>

Siguiendo la evolución histórica, aunque la regulación pública (en cualquier nivel) esté presente en todos los momentos, en el siglo XIX la intervención del Estado en la economía fue muy limitada, en un periodo en que triunfó el liberalismo y los valores burgueses, lo que hizo que el Estado se limitara a regular con normas de Derecho Privado la economía<sup>13</sup>. El Estado sólo volvió a ampliar su intervención en la economía después de la primera guerra mundial, sobre todo en razón de la ascensión de los partidos socialistas europeos, que defendían un cambio del sistema económico, y de la crisis de 1929<sup>14</sup>, a la cual volveremos con algún detalle a lo largo de este capítulo.

En ese escenario, experimenta un impulso el Derecho Público Económico, que «no está ligado al intervencionismo económico»<sup>15</sup>. Tal ramo del derecho, que «regula la ordenación e intervención de los Poderes Públicos en la economía» y también debe regular «el modelo económico, garantizar los principios esenciales de su funcionamiento, y también la subordinación de la riqueza a los intereses generales y la protección de los consumidores», trae consigo más una constatación pragmática: la intervención pública en la economía que según éste debe estar regulada «se produce en todos los Estados, con independencia de la política liberal o intervencionista que adopten»<sup>16</sup>.

---

<sup>12</sup> MARTÍN MATEO, 2003, P. 90.

<sup>13</sup> COSCULLUELA MONTANER, 2009, p. 28.

<sup>14</sup> COSCULLUELA MONTANER, 2009, P. 28.

<sup>15</sup> COSCULLUELA MONTANER, 2009, p. 29.

<sup>16</sup> COSCULLUELA MONTANER, 2009, p. 29.

### 2.1.3. La Evolución Material de la Regulación

Todas las realidades, incluso la que pretendemos exponer y que es objeto de nuestro estudio, son dinámicas y cambiantes por naturaleza. La realidad está compuesta de relaciones humanas y éstas, de seres humanos; y los seres humanos evolucionan, devienen maduros, reflexionan sobre sus creencias, cambian de ideas y de intereses. La realidad sigue el mismo ritmo, con cambios (radicales o no) en las ideologías dominantes, la importancia relativa de las cosas, los fines adoptados como innegociables etc.

En el supuesto embate entre Poder Público e Iniciativa Privada en el ámbito de la regulación económica, también hay los desarrollos derivados de los cambios de la realidad, lo que hace que este embate en sí mismo sea marcadamente dinámico<sup>17</sup>. «La relación entre el poder y las libertades es por ello una relación eminentemente dinámica, sujeta a continuas fluctuaciones, fruto de un proceso de tensión continua entre la aspiración de generalidad de aquél y su secuela de la búsqueda de nuevas justificaciones y la autodefensa de éstas»<sup>18</sup>.

Este embate es feroz. En verdad, el exceso de intervencionismo ha fornecido munición a los críticos de cualquier intervención, según los cuales «la regulación es la causa de todos los males, sólo sirve para introducir arena en un engranaje de suyo o *ex definitione* bien engrasado y, a la postre, se interpreta como una suerte de impuesto, que además expropia riqueza privada de manera cuasi confiscatoria»<sup>19</sup>.

En esa permanente tensión entre el intervencionismo del Estado y la ansia de libertad del individuo, los acontecimientos históricos suelen jugar un papel fundamental en la definición de qué intereses prevalecerán en cada época. Hay un ejemplo conocido – y al cual volveremos repetidas veces, por ser un marco importante para el objeto de esta tesis – que confirma esa afirmación:

«(...) la vocación de generalidad del Poder le lleva a buscar nuevas justificaciones a su intervención, que no le será difícil hallar a partir de la crisis económica de 1929, que estuvo a punto de ser la tumba del sistema capitalista liberal. De la crisis, el liberalismo salió capitisdiminuido, el mundo capitalista necesitó la ayuda del poder público para rehacerse y restablecer su vigor, y esta ayuda fue pagada en especie mediante una reducción de la esfera exenta de la libertad de industria y comercio»<sup>20</sup>

---

<sup>17</sup> MUÑOZ MACHADO, 2009, p. 20.

<sup>18</sup> FERNÁNDEZ, T.R., 1959, p. 424.

<sup>19</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 123.

<sup>20</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, P. 123.

Hay que hacer una precisión: la prevalencia momentánea de una política más o menos intervencionista no aporta sólo ganancias al «sujeto» que pasa a ser el protagonista. Si la mencionada crisis de 1929 puso el Estado en el epicentro de la realidad económica, eso le concedió nuevos poderes y potestades, pero también nuevas responsabilidades<sup>21</sup>, como «la obligación de afrontar la ingente tarea de la conformación de un orden social nuevo y más justo»<sup>22</sup>. Este eventual protagonismo nunca será absoluto, sino exigirá una «actuación conjunta del Estado y de los súbditos», pues ni la libertad ni la intervención pueden «funcionar aisladamente, sino engranados con aquellos [otros principios] que, junto con éstos, presiden la vida económica»<sup>23</sup>.

El carácter dinámico del mundo y de todas las realidades en él existentes (si fuera verdad que se puede hablar de más de una realidad, pero aquí nos referimos a las realidades económica y administrativa) ha afectado enormemente el ámbito jurídico, responsable exactamente de la regulación de las relaciones humanas llevadas a efecto en aquellas realidades. Si antes podían aislarse las actuaciones intervencionistas del Estado entre la «policía administrativa», la «actividad de fomento» y la «actividad de prestación», los cambios y evoluciones de la sociedad impusieron un cambio de paradigma que volvió a diseñar las fronteras entre estas especies de actuaciones<sup>24</sup>.

Por ello, hoy se puede hablar de una nueva clasificación respecto a tales actuaciones intervencionistas entre «regulación de riesgos» y «regulación económica»:

«El lugar de la regulación de riesgos es inevitablemente el de la policía administrativa que se ve de este modo desplazada por las referencias propias de la regulación y gestión de riesgos. (...)

La referencia conceptual de la policía administrativa es inicialmente la seguridad y, más precisamente (...), el orden público. (...) Lo que ocurre es que ese concepto de orden público, identificado originariamente con el mantenimiento de la seguridad y salubridad, se extiende entre nosotros, también en la órbita francesa, al ámbito de la economía, afirmándose sin ambages la existencia de un orden público económico. (...)

El riesgo es un concepto más realista y acorde con la realidad de las sociedades

---

<sup>21</sup> FERNÁNDEZ, T. R., 1988, p. 209 es perfecto al subrayar que la responsabilidad «sigue al poder como una sombra, lo digan o no lo digan las Leyes».

<sup>22</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, P. 123.

<sup>23</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, P. 123.

<sup>24</sup> ESTEVE PARDO, José. «El encuadre de la regulación de la economía en la sistemática del Derecho público». IN: MUÑOZ MACHADO, Santiago Y ESTEVE PARDO, José (dir.). *Fundamentos e instituciones de la regulación*. Madrid: Iustel, 2009, p. 390.

industrializadas (o postindustrializadas si se las quiere llamar así) y más certeramente matizado sobre el reconocimiento de que no es posible alcanzar, como en el caso del orden público, un estado de riesgo cero. No es éste, pues, el riesgo cero el que ofrece la referencia determinante, sino el riesgo permitido»<sup>25</sup>

Así que se abandona una idea estática del poder de policía, por ejemplo, concretado en autorizaciones administrativas para el desarrollo de una determinada actividad que se preocupaba sólo con las condiciones iniciales de seguridad y salubridad. La sustitución del ideal de «orden público que debe ser preservado» por la noción de «riesgo permitido o tolerable» impone un cambio de mentalidad administrativa: no es suficiente la evaluación estática de la situación sujeta a la autorización, sino que, «una vez admitido ese riesgo, la regulación continúa operando a través de técnicas de gestión de riesgo que incluyen, entre otras técnicas y expedientes, la adaptación de las instalaciones y actividades a la mejor tecnología (...), las fórmulas de inspección y control de riesgos»<sup>26</sup> etc. En ese ambiente:

«En no pocas ocasiones la actividad de los sujetos privados no se somete sólo a una autorización inicial, sino que ésta va subseguida de un seguimiento posterior y llamado a acompañar a tal actividad a lo largo de su existencia potencialmente indefinida (...).

(...) la administración se reserva una potestad cualitativamente superior a todas las demás: la de dar instrucciones concretas a todos o algunos de los sujetos privados actuantes, en definitiva la de dirigir su actividad»<sup>27</sup>.

De hecho, la intervención pública durante un largo período ha sido vista como una especie de manifestación de la clásica «actividad de policía» del Estado, aquella por la cual «la Administración emite órdenes, establece imperativos de toda clase que aplica coactivamente en la medida que son precisos para evitar que la actividad privada atente contra el orden público económico o afecte a los intereses generales»<sup>28</sup>. Pero tal realidad ha cambiado mucho, principalmente a partir de la privatización de actividades económicas de interés general, antes desarrolladas directamente por el Estado y desde hace mucho asumidas por la iniciativa privada bajo los más diversos regímenes jurídicos. Si cuando la Administración ejercía directamente tales actividades, la provisión de bienes y servicios a los

---

<sup>25</sup> ESTEVE PARDO, 2009, p. 395-396.

<sup>26</sup> ESTEVE PARDO, 2009, p. 398.

<sup>27</sup> TAPIA HERMIDA, Alberto Javier. *Derecho del mercado de valores*. Barcelona: Cálamo, 2003, p. 156-157.

<sup>28</sup> MUÑOZ MACHADO, 2009, p. 17.

ciudadanos de ella dependía casi exclusivamente, en el nuevo escenario no es más así<sup>29</sup>.

La regulación, así, no es simplemente la potestad de producir normas restrictivas, «sino una actividad continua de seguimiento de una actividad», lo que exige que el Estado desempeñe una multiplicidad de actuaciones, desde la clásica actuación normativa, pasando por la «supervisión del ejercicio de la actividad», a la «ordenación del funcionamiento del mercado» y llegando al poder de «resolución de controversias» y también al «poder sancionador»<sup>30</sup>.

Hubo, en ese sentido, un «cambio radical de modelo», por lo que el Estado pasa a ser el responsable no de la prestación directa a los ciudadanos, sino de garantizar que la prestación (privada) de los mismos bienes y servicios se mantenga en beneficio de los ciudadanos:

«Al Estado le interesa, en esta situación, asegurar que estas prestaciones en beneficio de los ciudadanos se mantengan. Pero ahora no las ofrece directamente. Las exige a las empresas y tiene que asegurar que las cumplen. Las empresas, por su lado, soportan imposiciones que no se limitan, como antes, a la evitación de comportamientos dañinos para el interés general sino, en positivo, prestaciones que son irrenunciables para la distribución equitativa de los recursos disponibles y el mantenimiento igualitario del nivel de bienestar alcanzado. El Estado cambia de ser prestador y asegurador directo del funcionamiento y la calidad de los servicios a la condición de garante (...), vigilante del comportamiento de los mercados para que los operadores respeten la competencia (...) y cumplan misiones de servicio público que se les confíen»<sup>31</sup>

Es en esa nueva situación de hecho que se eleva la importancia de la regulación, comprendida como más que el poder de dictar normas, incluyendo la potestad del Estado de «utilizar todos los instrumentos (...) precisos para orientar el funcionamiento de los mercados hacia la competencia e imponer obligaciones (...) a los operadores para que su natural afán de beneficio fuera compatible con las exigencias del interés general»<sup>32</sup>. El abandono de la actuación económica directa del Estado da paso al desarrollo de la ya citada «regulación económica», donde la prevalencia de ese «interés general» significa nada más que el prestigio

---

<sup>29</sup> MUÑOZ MACHADO, 2009, p. 18.

<sup>30</sup> MUÑOZ MACHADO, 2009, p. 111.

<sup>31</sup> MUÑOZ MACHADO, 2009, p. 18.

<sup>32</sup> MUÑOZ MACHADO, 2009, p. 18. En el mismo sentido, SARAIVA MATIAS, Armindo. «Regulação bancária: conceito e tipologia». In: LEBRE DE FREITAS, João et. al. (org.). *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Carlos Ferreira de Almeida*. Vol. I. Lisboa: Almedina, 2011, p. 400: «Nesta concepção, regulação da economia significaria “intervenção, directa ou indirecta do Estado” nas actividades privadas para realizar finalidades públicas».



y la atención a los preceptos constitucionales:

«(...) la regulación de la economía tiene un objetivo implícito y muy importante como es mantener el nivel de exigencias que imponen las determinaciones y mandatos constitucionales, sobre todo en materia económica y social, sin los fáciles y asequibles instrumentos que se derivan de la titularidad pública sobre ciertos sectores y servicios estratégicos en los que se tomaba también un protagonismo gestor»<sup>33</sup>

«Sin embargo, esa liberalización o ausencia de regulación puede, por sí misma, generar problemas de inconstitucionalidad material. En verdad, hay derechos constitucionalmente consagrados, como lo son algunos derechos de los trabajadores y de los consumidores, que serían puestos en marcha por la vía de la regulación.

Bajo ese prisma de observación, la regulación deviene también necesaria como instrumento de ejecución de normas y principios constitucionales»<sup>34</sup>

La evolución de la sociedad ha dejado claro que la regulación no puede agotarse en la actividad de policía del Estado<sup>35</sup>, sino debe explayarse por todas las competencias y potestades estatales necesarias para el buen funcionamiento del mercado regulado. Es decir, la regulación «requiere aun en mayores dosis el recurso a la técnica de fomento, cosa que los economistas actuales llaman regulación por incentivos, y a veces se concreta en la llamada doctrina de las señales»<sup>36</sup>. A veces, no le interesará a la sociedad que simplemente se prohíba una determinada actividad particular; es posible que esa actividad continúe siendo necesaria, aunque se desee su gradual reducción y sustitución. En esos casos, por ejemplo, tal vez mejor que prohibirla sea hacer que otras actividades que cumplan el mismo fin, pero con menos impactos negativos para la sociedad, resulten más atractivas que aquella primera por la vía de los incentivos, cambiando con esto la conducta del particular<sup>37</sup>. Los tipos de actividades estatales (policía, fomento etc.) terminan por cooperar en la nueva dogmática administrativa:

«Hoy la subvención puede operar con toda normalidad en el espacio de los servicios liberalizados, como medio de cobertura de la prestación del servicio universal y puede operar también en el espacio dominado por la policía administrativa tal como sucede, por ejemplo, cuando es un instrumento para

---

<sup>33</sup> ESTEVE PARDO, 2009, p. 399.

<sup>34</sup> SARAIVA MATIAS, 2011, p. 411-412, en libre traducción.

<sup>35</sup> ESTEVE PARDO, 2009, p. 391.

<sup>36</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 139.

<sup>37</sup> MARTÍN MATEO, 2003, p. 116. También SARAIVA MATIAS, 2011, p. 400.

reducir sus riesgos ambientales en el marco de una actividad de gestión de riesgos que, adelantamos ya, está desplazando a la tradicional actividad de policía»<sup>38</sup>

Creemos que esta evolución lleva a una constatación lógica: el supuesto antagonismo «Estado vs. Mercado» no es más que un espejismo. Estado y Mercado están ligados por el simple hecho de que no son fines en sí mismos, sino instrumentos de funcionamiento de una realidad mayor que es la sociedad que los es subyacente:

«Estado y Mercado son conceptos que van mejor juntos y se refuerzan entre sí, ya que para ser digno de semejante nombre (y no un inútil aparato burocrático) el primero, que no puede desentenderse de la satisfacción de las necesidades de la población, ha de garantizar el buen funcionamiento del segundo; sobre todo si se acepta que el mercado es en sí mismo un bien público, en la medida que la competencia económica disminuye la probabilidad de obtener beneficios exclusivamente privados por parte de quienes contemporáneamente no están contribuyendo a incrementar la utilidad común y, con ella, el bienestar general»<sup>39</sup>

En verdad, el desarrollo de una sociedad depende fuertemente de la capacidad de cooperación entre los agentes sociales<sup>40</sup>, entre los cuales están tanto el Estado como los individuos, personas naturales o jurídicas. Una vez constatado que los fines del Estado y de los mercados son básicamente los mismos (contribuir y promocionar el desarrollo de la sociedad), esta cooperación supone la intervención estatal, especialmente «cuando verifica la incapacidad del mercado para lograr niveles de crecimiento económico y empleo altos y estables (motivo estabilidad), o cuando el mercado no puede dar lugar a distribuciones de la renta y la riqueza acordes con los niveles de equidad socialmente deseados (redistribución como motivo), o cuando se producen asignaciones ineficientes de los recursos entre los posibles usos alternativos (motivo eficiencia)»<sup>41</sup>

Volvemos, aquí, a una conclusión que la realidad histórica ya nos la había impuesto, la de que no existe mercado sin la presencia de un orden superior que obligue la obediencia a determinadas reglas. Es decir, «no habrá orden económico y por tanto mercado,

---

<sup>38</sup> ESTEVE PARDO, 2009, p. 391-392.

<sup>39</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 48.

<sup>40</sup> MALLOY, Robin Paul. *Derecho y economía de mercado: una nueva interpretación de los valores del derecho y la economía*. Madrid-Barcelona: Marcial Pons, 2007, p. 86: «(...) los individuos y las comunidades necesitan trabajar juntos para crear significados y valores; la cooperación y no la dominación ha de ser la clave para progresar hacia la prosperidad social a través del intercambio de mercado».

<sup>41</sup> MUÑOZ MACHADO, 2009, p. 112. En el mismo sentido: BEL, G. y ESTRUCH MANJÓN, A. «Crisis financiera y regulación: tentación, pecado, penitencia y propósito de enmienda». In: *El Cronista del estado social y democrático de derecho*, n° 4/2008. Madrid: Iustel, 2008, p. 53.

si los agentes que aquí intervienen masivamente se apartan del cumplimiento de las reglas del juego»<sup>42</sup>. Y así lo es porque los mercados necesitan de que haya personas dispuestas a actuar en él, siendo cierto que esa disposición suele no existir cuando uno no sabe qué esperar del otro, o peor, cuando uno sepa que el otro puede hacer cualquier cosa por más inmoral, antiético o incluso delictuoso que sea, ante una absoluta inexistencia de reglas que cohiban actuaciones dañosas a terceros. Un mercado sin reglas no es un mercado, es un ambiente condenado a la desaparición<sup>43</sup>.

Lo mencionado anteriormente permite concluir la existencia de una «interdependencia entre ética y economía», que va más allá de un simple deseo moral o ideológico de hacer que los agentes económicos se comporten de manera ética por «el bien de la humanidad». Este comportamiento ético es imprescindible para la supervivencia del mercado donde aquellos agentes actúan – y del cual ellos dependen. Además, esa interdependencia se la corrobora la notoria existencia de «efectos económicos externos» que resultan de prácticamente cualquier actividad económica.

Es en ese sentido que MUÑOZ MACHADO dice se hace necesario una regulación que controle las «externalidades», es decir, los efectos de las transacciones que ultrapasan sus partes para afectar a terceros o a toda la comunidad, positiva o negativamente (el autor expone el clásico ejemplo de externalidad negativa, «la contaminación [que] es una externalidad negativa porque impone a la sociedad gastos no compensados»).

Abordando específicamente el mercado objeto de esta tesis – el mercado financiero – FRANCH MENEU afirma:

«Las operaciones y procesos financieros suelen llevar consigo un incremento de economías y de deseconomías externas. En los casos en que se producen economías externas se habla que existe utilidad social, para indicar que los efectos

---

<sup>42</sup> MARTÍN MATEO, 2003, p. 39.

<sup>43</sup> FRANCH MENEU, José Juan. «Problemas éticos en los mercados financieros» In: ARGANDEÑA, Antonio (ed.). *La Dimensión ética de las instituciones y mercados financieros*. Bilbao: Fundación BBV, 1995, p. 175: «Pero no basta con el libre mercado (condición conveniente pero no suficiente), sino que es necesaria la ética. (...)

La carencia de este factor ordenador ético en el mercado lo puede destruir y propicia la intervención gubernamental sin respetar el principio de subsidiariedad. Rafael Alvira (1992) explicaba que aunque en el mercado existan reglas y árbitro, si la filosofía de fondo de los participantes es radicalmente egoísta hay una tendencia innata a saltarse las reglas y a corromper al árbitro. Si la filosofía dominante es salvajemente competitiva la corrupción es inevitable y se amplía desde el momento en que los particulares y las empresas no se ocupan de los valores y de las demás personas, de lo social. Alguien tendrá que hacerlo por ellas. (...)

Por el déficit de comportamientos éticos idóneos el mercado se autodestruye y, ante el caos antisocial, el Estado encuentra una justificación para intervenir en todos los ámbitos y culpa de todos los males al sector privado y al libre mercado».

económicos positivos trascienden de la esfera privada del sujeto económico actuante para repercutir sobre otros miembros del sistema. De manera semejante suele hablarse de un coste social para aludir a los casos de deseconomías externas que repercuten negativamente sobre sujetos económicos diferentes de aquel que los causa»<sup>44</sup>

En cualquier caso, la regulación no ha de ocuparse apenas en crear un mercado paradigma y perfecto, sino que «puede enderezarse a otros objetivos con tal que resulten compatibles con los requerimientos y mandatos que la Ley y la Constitución establezcan»<sup>45</sup>. Las experiencias más recientes demuestran que «las intervenciones económicas no se identifican pura y simplemente con aspiraciones desarrollistas, hay componentes sociales indudables»<sup>46</sup>. La regulación debe cuidar por que los mercados produzcan las «economías externas» relevantes para la sociedad, asimismo tengan la menor cantidad posible de «deseconomías externas», aunque estos reflejos no se produzcan exactamente en el ámbito económico. Nuestro intuito es plantear el espacio y la forma con que la fiscalidad puede legítimamente ayudar en esa labor regulatoria.

#### **2.1.4. La Importancia del Ambiente**

La regulación económica no se justifica apenas por razones de interés interno (pragmáticamente, como ya hemos mencionado, el mercado necesita de alguna regulación para que pueda mantenerse y desarrollarse), sino también por fundamentos que trascienden al mercado en sí y tienen que ver con la sociedad en que está inserido. Aquí, hay que abandonarse el «mito de la neutralidad de la ciencia económica»<sup>47</sup> y dar un paso más allá del análisis tradicional de la idea de derecho y economía de mercado, en que «se examina el proceso de intercambio y organización social desde la perspectiva teórica de la maximización de la riqueza y se postula la búsqueda de acuerdos sociales eficientes», «una consideración que resta importancia al significado normativo, ético y moral, mientras que sitúa al individuo como centro de todo orden social»<sup>48</sup>. Tal comprensión está «sustentada en una teoría de decisiones racionales basadas en el interés propio y trata el tema de la elección como si se planteara a individuos aislados que luchan por sobrevivir en remotas islas de autonomía

---

<sup>44</sup> FRANCH MENEU, 1995, p. 198.

<sup>45</sup> ESTEVE PARDO, 2009, p. 404.

<sup>46</sup> MARTÍN MATEO, 2003, p. 91.

<sup>47</sup> FRANCH MENEU, 1995, p. 198.

<sup>48</sup> MALLOY, 2007, p. 53, libre traducción.

personal»<sup>49</sup>.

Pero creemos que hay que enfrentarse algunas que pueden examinar esta visión tradicional de derecho y economía de mercado. Con efecto, el Derecho sirve, muy sintéticamente, para regular, en amplio sentido, las conductas humanas. Estas conductas han de ser disciplinadas para que todos los individuos puedan ejercer en la mejor medida posible los derechos que les son inherentes<sup>50</sup>. Y esa regulación se hace a través de un sistema coherente de normas, para que la esfera de derechos de cada individuo no se superponga, arbitrariamente, sobre las esferas de derechos de los demás<sup>51</sup>.

El sistema jurídico actúa así como un delimitador de la amplitud del patrimonio jurídico de cada sujeto de derecho. Éste actúa, especialmente, en los puntos de intersección entre dos o más esferas de derechos, regulando hasta donde va cada una de ellas, en qué aspectos unas deben dar paso a las otras en razón de las características específicas de los casos concretos. RAWLS recalca que:

«Así, los planes de los individuos deben encajarse unos en los otros para que las varias actividades sean compatibles entre sí y todas puedan ejecutarse sin que las expectativas legítimas de cada uno sufran frustraciones graves. Además, la ejecución de esos planes debería llevar a la consecución de fines sociales de manera eficiente y coherente con la justicia. Finalmente, el esquema de cooperación social debe ser estable: se lo debe observar de modo más o menos regular y sus reglas básicas deben espontáneamente orientar las acciones; y cuando ocurran infracciones, deben existir fuerzas estabilizadoras que impidan mayores violaciones y que tiendan a restaurar la organización social»<sup>52</sup>

Se ve así que el derecho y la economía de mercado deberían concentrarse «en el intercambio más que en la elección»<sup>53</sup>, es decir, la atención debe volverse hacia las relaciones interpersonales más que hacia las decisiones individuales de cada sujeto basadas exclusivamente en su interés. De acuerdo con MALLOY, debe huirse del enfoque tradicional en el cual «el derecho tiene un papel instrumental, facilita un proceso de elección racional y se utiliza para fomentar un cálculo social amoral». En verdad, «la idea de derecho y economía de

---

<sup>49</sup> MALLOY, 2007, p. 54, libre traducción.

<sup>50</sup> Específicamente los Derechos Fundamentales que protegen la Dignidad de la Persona Humana.

<sup>51</sup> MELLO, Celso de Albuquerque e TORRES, Ricardo Lobo. *Arquivos de Direitos Humanos*. Rio de Janeiro: Renovar, 2000, p. 57: "... sustenta-se como princípio da ordem legal à estruturação do Estado Democrático de Direito o reconhecimento do maior grau de liberdades subjetivas aos cidadãos, desde que este seja compatível com a fruição deste mesmo grau possível de igual liberdade individual dos outros concidadãos".

<sup>52</sup> RAWLS, *Uma Teoria da Justiça*. São Paulo: Martins Fontes, 2002, p. 6-7. Libre traducción.

<sup>53</sup> V. BUCHANAN *apud* MALLOY, 2007, p. 54.

mercado implica un acercamiento a la teoría del mercado contextualizado socialmente», que privilegia el análisis del intercambio, lo que «no tiene lugar en una isla de autonomía individual»<sup>54</sup>.

Las ideas que venimos a exponer traen consigo la necesidad de armonizar las cuestiones internas a los mercados con los intereses presentes en la sociedad de la cual forma parte. Es aquí que, en nuestra opinión, la regulación económica encuentra su mayor fundamentación y legitimación, pero, para ello, quizás es necesario anestesiar tanto como sea posible los «factores ideológicos», que según alguna doctrina son «los que precisamente generan los mayores niveles de barullo y promiscuidad entre los muy interesados planteamientos cotidianos que sobre “el mercado” nos ofrece la discusión pública»<sup>55</sup>. El propio desarrollo de este estudio presupone no olvidar que «lo importante, según conviene recordar de vez en cuando para desmemoriados, no es ir de “liberal” o de “intervencionista” por la vida, sino ordenarla correctamente, de acuerdo con el bien de todos y para todos siempre vigente»<sup>56</sup>.

En efecto, sí que la regulación puede eventualmente ocuparse apenas de las «internalidades» de un determinado mercado, es decir, de sus reglas internas de funcionamiento, sus estructuras formales y otras de semejante peso. Pero la justificativa de la regulación como algo interno a los mercados que sólo beneficia a éste no parece resistirse a algunas consideraciones. Es que, aunque la regulación tenga una preocupación declaradamente circunscrita a los mecanismos internos de los mercados, los efectos de sus normas se sentirán en toda la sociedad, incluso indirectamente, porque el propio mercado forma parte de aquella sociedad. El simple hecho de un mercado funcionar bien o mal tendrá impactos externos al mercado, alcanzando sujetos que quizás jamás se hayan relacionado específicamente con el mercado en cuestión.

El individuo forma parte de un todo parcial (el mercado), que a su vez forma parte de un todo mayor (la sociedad); la «interrelación existencial» que hay entre ellos hace que lo público y lo particular se confundan, se integren y se unan en el cumplimiento de sus objetos e intereses: «nuestro beneficio propio es, en parte, uno y el mismo que el de la comunidad» y

---

<sup>54</sup> MALLOY, 2007, p. 55. Sobre la idea de la inexistencia de un elemento fundamental, bastante por sí mismo, volviéndose al análisis de la interacción entre todos los elementos y al entendimiento de que todos son interdependientes, ver CAPRA, Fritjof. *Sabedoria incomum*. 10ª ed. São Paulo: Ed. Cultrix, 2005.

<sup>55</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 78.

<sup>56</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 78.

«no tienen por qué ser mutuamente excluyentes»<sup>57</sup>. Negar los efectos que unos causan en los otros es negar la realidad. Y negar la realidad es el primer paso a la toma de malas decisiones.

El mercado no subsiste sin la sociedad, pero lo contrario no es exactamente verdadero - aunque la sociedad se vea inmensamente perjurada por la ausencia de un mercado (o de un buen mercado). La regulación económica, de esta forma, realiza la integración necesaria entre mercado y sociedad, entre interés propio e interés general, entre individualidad y solidaridad: aunque todos éstos no puedan ser realmente separadas ni sean antagónicas (el mercado integra la sociedad; el interés propio se integra y muchas veces se confunde con el interés general; la individualidad se prestigia en la solidaridad), a veces es necesario facilitar la configuración entre todos. Todo con el objetivo de hacer que los mercados sean lo que realmente son: un instrumento eficiente para la realización de las relaciones humanas en beneficio de los individuos y de la sociedad en la que se insiere.

### **2.1.5. Objetivos y Principios Rectores de la Regulación en General**

Ahora bien, una vez establecido que un mercado sin organización – la cual presupone alguna regulación – es una contradicción en términos y que la regulación sirve a que los mercados funcionen de la mejor manera posible a contribuir al desarrollo de la sociedad en la cual se insertan, ya puede fijarse con alguna precisión los objetivos<sup>58</sup> concretos de la regulación económica, que para alguna doctrina son uno de sus tres «postulados fundamentales»<sup>59</sup>.

Puede decirse que unos de los primeros retos de una regulación es garantizar la funcionalidad y eficiencia del modelo económico elegido por una sociedad en cada momento de su existencia. Al abordar la implantación de la regulación del mercado de valores en Estados Unidos, a la cual evidentemente volveremos repetidas veces a lo largo de esta tesis,

---

<sup>57</sup> MALLOY, 2007, p. 87.

<sup>58</sup> Hay, en verdad, una multiplicidad de objetivos en cada regulación, los cuales varían también de acuerdo con el sector regulado. FERNÁNDEZ (1959), al analizar las exigencias de condiciones técnicas y de dimensión mínimas a las nuevas instalaciones industriales por el Decreto de 26 de enero de 1963, recalca sus múltiples objetivos: «Los “mínimos” no pretenden únicamente conseguir plantas industriales técnicamente idóneas, es decir, corregir el minifundio, sino que persiguen también regular en cada caso la correspondencia entre las capacidades instaladas y la demanda previsible para evitar las tensiones excesivas en el mecanismo de los precios industriales y la desviación de las inversiones». Así que, en este tópico, nos concentraremos en los objetivos más generales y comunes a las diversas regulaciones, bajando a los detalles apenas cuando tratemos de los objetivos específicos de la regulación del mercado financiero más adelante.

<sup>59</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 100. Los otros dos son que la regulación «no ha de ser innecesaria» y «tiene que resultar susceptible de cumplimiento forzoso».

SÁNCHEZ ANDRÉS afirma que el objetivo de la regulación «es precisamente tomar a su cargo la tutela del mercado, transformado de ese modo el modelo de la Economía en lo que llamamos los cultivadores del Derecho un bien jurídico protegido»<sup>60</sup>. Sigue el autor: «el modelo de mercado ha dejado de ser una simple herramienta de uso científico reservada a los especialistas para ir transformándose poco a poco en un verdadero proyecto institucional»<sup>61</sup>.

El «modelo de economía» no suele ser definido de manera perentoria en las Constituciones modernas, que normalmente definen las líneas maestras que deben seguirse y establecen objetivos más o menos concretos a los Estados. Dibujan, así, un amplio camino dentro del cual se puede elegir diversos tipos de rutas, lo que va depender de la ideología predominante en cada momento y de las respectivas circunstancias de hecho. Éste es el ejemplo de las Constituciones española y brasileña, que aunque prohíban una u otra elección posible de realizarse e indiquen pasos que necesariamente se tienen que dar, dejan algún espacio para la adecuación de las decisiones a las características concretas de cada momento histórico. Sobre la Constitución Española, es precisa la manifestación de MARTÍN MATEO:

«(...) creemos que nuestra Constitución se pronuncia inequívocamente sobre el modelo que habitualmente se califica como Estado Social de Derecho (...), lo que implica, de forma vinculante para los poderes públicos, no sólo el respeto de conductas y situaciones jurídico-privadas compatibles o concordes con este modelo, sino el mandato activo dirigido a los responsables del Estado de llevar el logro de los objetivos constitucionalmente perfilados.

La Constitución aspira (...) un cierto equilibrio entre el valor de libertad y los de igualdad, individualidad y sociabilidad, aunque seguramente dando más importancia a los valores colectivos, siempre y cuando no se sofoquen con ello los particulares»<sup>62</sup>

En seguida, MARTÍN MATEO señala algunos valores individuales garantizados por la Constitución, como la «propiedad privada», por la cual la Constitución descarta la opción socializante; la «libertad de empresa», que garante la «posibilidad de acometer actividades económicas sobre la base de un soporte empresarial, con ánimo de obtener beneficios de acuerdo con el juego de las relaciones de producción e intercambio»; y el «pluralismo económico», reconociendo «la aceptación de posibilidades concurrenciales para

---

<sup>60</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 73.

<sup>61</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 74.

<sup>62</sup> MARTÍN MATEO, 2003, p. 94.



los diversos agentes que intervienen en este campo»<sup>63</sup>.

Exactamente en razón de esa abertura constitucional, y volviendo a SÁNCHEZ ANDRÉS, hay que tener siempre presente que la regulación posee una doble cara, política y técnica<sup>64</sup>. La cuestión de los objetivos, repítase, «postulado central de toda regulación», «es también una cuestión de naturaleza política en lo que mira a su definición, y, asunto mayormente técnico, en lo que se refiere al empleo de medios que posibilitan su logro»<sup>65</sup>. La elección de los objetivos regulatorios muchas veces presupone una discusión política que define qué es importante para aquella sociedad en aquel momento. Claro, en muchos casos estos objetivos son perennes, pues hay calidades que se consideran beneficiosas prácticamente en cualquier lugar y en cualquier tiempo. Pero aun así resta un largo margen de maniobra al debate político, respecto a qué se ha de hacer para que el sector regulado se ajuste mejor a las necesidades de la sociedad.

La definición de los fines de la regulación no corresponde, así, a la Administración que la ejecuta<sup>66</sup>, sino a aquellos políticamente legitimados a decidir los rumbos de la sociedad:

«Por Administración económica entendemos (...) la organización y los medios disponibles: materiales, personales y jurídicos, de que disponen los entes públicos para incidir en el curso de la vida económica», teniendo así un «carácter instrumental (...).

(...) las finalidades últimas a que se dirigen las intervenciones públicas son decididas por otras instancias donde se asienta, naturalmente, la clase política (...) a quien corresponde definir cuáles sean los intereses comunitarios relevantes que deben guiar acciones y estrategias encaminadas a orientar en este sentido el curso de la economía»<sup>67</sup>

Esto no significa que este margen de maniobra sea absoluto o se someta apenas al libre arbitrio del Poder Político. Lo antes citado «proyecto institucional» por supuesto debe construirse en beneficio de la colectividad – y aquí reside un primero principio rector (y limitador) de la regulación económica: debe asegurarse de «antemano de que el Estado no va

---

<sup>63</sup> MARTÍN MATEO, 2003, p. 95.

<sup>64</sup> SARAIVA MATIAS, 2011, p. 399: «A regulação poderá, por exemplo, revestir natureza meramente técnica, visando a melhor produção de certo bem, mas também poderá ter por objecto a “normatização” de uma determinada actividade social, prosseguindo o melhor desempenho desta.»

<sup>65</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 102.

<sup>66</sup> MARTÍN MATEO, 2003, p. 86.

<sup>67</sup> MARTÍN MATEO, 2003, p. 85.

interferir después más allá de los espacios reservados a la defensa del interés público»<sup>68</sup>. Un ejemplo pujante de lo que hemos mencionado está en la regulación de la televisión, donde la regulación no se atañe solamente a la preservación de las «reglas del juego» para proteger algo más: «El valor básico que se trata de preservar en este caso es, por tanto, la formación de la opinión pública libre, el pluralismo y la diversidad de la información, más que el respeto a las reglas de mercado»<sup>69</sup>.

En verdad, ese «interés público o general», tan difícil de conceptuar<sup>70 71</sup>, es simultáneamente el límite, «el soporte básico y la legitimación general de la intervenciones públicas en la economía [entre ellas la regulación], cuya justificación y propósito es precisamente el de cohonestar las actividades de signo lucrativo de los particulares con los supremos intereses de la comunidad nacional»<sup>72</sup>. Esto se comprueba especialmente en la Constitución Española, que somete toda la riqueza del país al interés general (art. 128.1). Pero, así como hemos concluido en nuestro estudio anterior respecto al derecho brasileño, también aquí tal sometimiento no es absoluto – y no podría ser diferente en un Estado de Derecho:

«Es evidente que estos pronunciamientos [los del art. 128.1 de la Constitución Española] no suponen un cheque en blanco ni para el Gobierno ni incluso para el Parlamento, y que habrán de respetarse tanto los requisitos formales necesarios para la concreción de lo que supone el interés general y de los límites materiales que protegen el contenido esencial de los derechos a que hemos hecho anteriormente referencia [los valores individuales garantizados por la Constitución].»<sup>73</sup>

Por lo tanto, si la Constitución protege los más diversos intereses igualmente y si no es lícito que ningún actor social, estatal o privado, sea merecedor de una supremacía abstracta frente a los demás, lo adecuado es que en el examen del caso concreto se verifique cuál interés, o mejor, cuál solución tiene mayor capacidad de mantener incólumes los principios fundamentales del orden jurídico, los valores constitucionalmente consagrados y

---

<sup>68</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 116.

<sup>69</sup> MUÑOZ MACHADO, 2009, p. 134.

<sup>70</sup> MUÑOZ MACHADO, 2009, p. 115.

<sup>71</sup> Lo hemos intentado a la luz del Derecho Constitucional brasileño en nuestro TAVARES, Diogo Ferraz Lemos. «A Supremacia do Interesse Público e o Direito Tributário». Porto Alegre: Núria Fabris Editora, 2012.

<sup>72</sup> MARTÍN MATEO, 2003, p. 97. En el mismo sentido, COSCULLUELA MONTANER, 2009, p. 25: «los intereses generales siguen siendo no sólo los que inspiran las normas que lo integran y la actuación de los Poderes Públicos, sino que son pauta de control de la legitimidad de estas conductas públicas».

<sup>73</sup> MARTÍN MATEO, 2003, p. 96.

los derechos fundamentales que se visa proteger. Esa constatación nos lleva a la conclusión de que, en ordenes jurídicos en los cuales los valores y principios más caros a la sociedad están consagrados implícita o explícitamente en la Constitución, hay un interés mayor en la protección de esos valores y principios y en la concretización de los objetivos constitucionales, que no pueden ceder a ningún otro interés, sea del Estado o del individuo.

Así que la protección del «interés general» por la vía de la intervención pública en la economía se concreta en otros objetivos típicos de la regulación económica, como lo son la defensa de la competencia, de los consumidores y de otros intereses sociales también garantizados en la Constitución<sup>74</sup>. Aún con MARTÍN MATEO, y como hemos dicho antes, si el mercado (y precisamente el mercado libre) es imprescindible para el desarrollo de la sociedad, también es verdad que el Poder Público sigue pudiendo actuar, especialmente donde el mercado no cumple suficientemente su función de contribuir al bienestar de aquella misma sociedad.

El reconocimiento de la importancia de esa actuación depende verdaderamente de un juicio más pragmático que ideológico o jurídico. Al igual que SEBASTIÁN, creemos que:

«La defensa [de la regulación de los mercados] se basa en que, independientemente de toda filosofía política, analizando técnica y objetivamente el funcionamiento de los mercados reales y concretos de nuestra compleja sociedad, se llega a la conclusión de que los mercados dejados a sí mismos, o sujetos a autorregulación, que viene a ser lo mismo, son ineficientes y perjudiciales al bienestar económico de la sociedad»<sup>75</sup>

Una de estas constataciones está bien expuesta por SÁNCHEZ ANDRÉS, al criticar «la abstracción del mercado sin política» y «la canonización del mercado como fuente de equilibrio, no simplemente económico sino incluso como paradigma de integración colectiva»:

«(...) porque la ingenua creencia, según la cual los egoísmos privados confluyen de manera natural para la satisfacción del bien público, guiados por una mano invisible (...), se ha demostrado falta de consistencia en el terreno de los hechos y ha permitido prácticas desviadas en el plano de las conductas, según muestra la experiencia de los propios países que apoyan, practican y reconocen dicho sistema económico. (...) si el proceso económico se desvincula de los fines que

---

<sup>74</sup> MARTÍN MATEO, 2003, p. 98.

<sup>75</sup> SEBASTIÁN, Luis de. *Las asimetrías del mercado necesitan su regulación*. Barcelona: Universitat Ramon Llull, 2008, p. 15.

colectivamente decidamos entre todos y nos mostramos dispuestos a aceptar que la moral económica se reduce a un puro esquema de cálculo interesado (...) corremos el riesgo de entronizar, en lugar de aquella dimisionaria mano invisible, el llamado poder de mercado (...), esto es, un posible esquema de dominación mercantil»<sup>76</sup>

Siguiendo con los objetivos que pueden concretar un poco más el «interés público», puede citarse algunos expuestos por MUÑOZ MACHADO<sup>77</sup>, que son «la necesidad de controlar el poder de los monopolios»; «la necesidad de controlar los beneficios inesperados resultantes de cambios súbitos en algunos precios»; «la necesidad de corregir el incremento de los costes»; «la compensación de la información inadecuada»; y «la necesidad de evitar la excesiva competencia».

Como hemos mencionado, este objetivo general de hacer que los mercados funcionen siempre a favor de la sociedad no exime la regulación de la necesaria atención a algunos parámetros de actuación, es decir, no la liberaliza de seguir unos caminos que tienen exactamente la función de mantenerla direccionada al beneficio de la sociedad (lo que supone no sofocar los mercados regulados): sus «principios rectores»<sup>78</sup>.

El primero de estos principios es exactamente aquél que impide que la regulación acabe por privar al mercado de las características mínimas para su desarrollo en el ámbito privado: en las palabras de COSCULLUELA MONTANER, el «principio de respeto y garantía de la economía de mercado»:

«La economía de mercado constituye uno de los modelos de organización de la economía (...). Es también el que se consagra en el artículo 38 CE y el que se recoge en el Tratado de la Comunidad Europea. La economía de mercado está perfectamente definida desde antiguo, en base a una serie de libertades y derechos de los agentes económicos que en él operan: libertad de empresa, derecho de propiedad de los medios de producción, derecho de apropiación del beneficio por el capital, y derecho del empresario a dirigir la empresa. Y junto a estos derechos y libertades una serie de reglas de funcionamiento: libre competencia, libre formación de precios por el concurso de la oferta y la demanda, igualdad de status económico de las empresas (...).»<sup>79</sup>

Por tal principio, aunque «la economía de mercado (...) está subordinada a las

---

<sup>76</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 231.

<sup>77</sup> MUÑOZ MACHADO, 2009, p. 116-117.

<sup>78</sup> Examinaremos sólo aquellos que tienen una ligación más cercana con el tema de fondo de esta tesis.

<sup>79</sup> COSCULLUELA MONTANER, 2009, p. 29.

exigencias de la economía general, de los intereses generales»<sup>80</sup>, la intervención pública no puede hacerla desaparecer, no puede acortar aquellos derechos ni cambiar aquellas reglas de funcionamiento de forma que no más se pueda hablar de una economía de mercado, sino de una economía planificada en la cual el Estado es el gran – o único – protagonista. Aquellos derechos y reglas no son absolutos, como por regla no lo son casi todos los derechos existentes, pero hay que respetarse su «núcleo duro», una zona mínima de efectividad sin la cual éstos pierden sentido práctico.

Otros principios que merecen análisis en este estudio son los de «racionalidad y de proporcionalidad». La noción de «racionalidad» debe ser precisa para que haya seguridad en su aplicación y, consecuentemente, para que tenga mayor efectividad, sobre todo en relación al enjuiciamiento por los Tribunales. En ese sentido, nos parece útil que traigamos la doctrina de HUMBERTO ÁVILA:

«La racionalidad posee varias funciones: como equidad, actúa como instrumento para determinar que se debe considerar las circunstancias de hecho con la presunción de que están dentro de la normalidad o para expresar que la aplicabilidad de la regla general depende del encuadre del caso concreto; como congruencia, exige la relación de las normas con sus condiciones externas de aplicación, sea demandando un soporte empírico existente para la adopción de una medida, sea exigiendo una relación congruente entre el criterio de diferenciación elegido y la medida adoptada; como equivalencia, impone una relación de equivalencia entre la medida adoptada y el criterio que la dimensiona; como coherencia, prohíbe la creación de una norma contradictoria en sí misma, o no apta originalmente a ser aplicada »<sup>81</sup>

De hecho, para que los mercados se desarrollen y desenvuelvan mecanismos que respondan a las necesidades cambiantes y cada vez mayores y más complejas de la sociedad en la cual están inseridos, es fundamental que haya un ambiente que motive a los individuos a pensar y construir aquel mercado mejor:

«Cuando los individuos tienen derechos de propiedad y son libres de hacer contratos con un grado razonable de libertad respecto de la intervención pública arbitraria o coercitiva (es decir, cuando disfruten de un grado razonable de derechos civiles o derechos humanos), tienden a estar más dispuestos a experimentar, a cuestionar las convenciones y a fomentar la creatividad»<sup>82</sup>

---

<sup>80</sup> COSCULLUELA MONTANER, 2009, p. 30.

<sup>81</sup> ÁVILA, Humberto. “Razoabilidade: definição e aplicação”, in OSÓRIO, Fabio Medina e SOUTO, Marcos Juruena Villela. *Direito Administrativo – Estudos em homenagem a Diogo de Figueiredo Moreira Neto*. Rio de Janeiro: Lúmen Júris, 2006, p. 437, en libre traducción.

<sup>82</sup> MALLOY, 2007, p. 166.

En cuanto a la «proporcionalidad», seguimos con el autor brasileño:

«El examen de proporcionalidad se aplica siempre que haya una medida concreta destinada a realizar una finalidad. En ese caso, se debe analizar las posibilidades de la medida llevar a la realización de la finalidad (examen de adecuación), de la medida ser la menos restrictiva a los derechos en cuestión entre aquellas que podrían haber sido utilizadas para lograr la finalidad (examen de necesidad) y de la finalidad pública ser tan valiosa que justifique tamaña restricción (examen de la proporcionalidad en sentido estricto)»<sup>83</sup>

Como se aprecia, la «proporcionalidad» implica tres exámenes distintos de la actuación pública: «adecuación», «necesidad» y «proporcionalidad en sentido estricto»:

«La *adecuación* exige una relación empírica entre el medio y el fin: el medio debe llevar a la realización del fin. Eso exige que el legislador utilice un medio cuya eficacia (y no el medio, él mismo) pueda contribuir a la promoción gradual del fin.

(...)

La administración y el legislador tienen el deber de elegir un medio que simplemente promueva el fin.

(...)

En ese sentido, se puede afirmar que en las hipótesis en que el Poder Público está actuando sobre una generalidad de casos - por ejemplo, cuando edita actos normativos - la medida será adecuada si, abstracta y generalmente, sirve de instrumento para a promoción del fin»<sup>84</sup>

«El examen de la *necesidad* implica la verificación de la existencia de medios que sean alternativos a aquél inicialmente elegido por el Poder Legislativo o el Poder Ejecutivo, y que puedan promover igualmente el fin sin restringir, en la misma intensidad, los derechos fundamentales afectados»<sup>85</sup>

«El examen de la *proporcionalidad en sentido estricto* exige la comparación entre la importancia de la realización del fin y la intensidad de la restricción a los derechos fundamentales. La pregunta que se debe formular es la siguiente: ¿el grado de importancia de la promoción del fin justifica el grado de restricción causada a los derechos fundamentales? O, de otro modo: ¿las ventajas causadas por la promoción del fin son proporcionales a las desventajas causadas por la adopción del medio? ¿La plusvalía de la promoción del fin corresponde a la minusvalía de la restricción causada?»<sup>86</sup>

---

<sup>83</sup> ÁVILA, Humberto. Teoria dos princípios – da definição à aplicação dos princípios jurídicos. São Paulo: Malheiros, 2005, p. 113-114, en libre traducción.

<sup>84</sup> ÁVILA. 2005, p. 116-119, en libre traducción.

<sup>85</sup> ÁVILA, 2005, p. 122, en libre traducción.

<sup>86</sup> ÁVILA. 2005, p. 124, en libre traducción.

Respecto a la posibilidad de control judicial de la regulación, creemos que la «racionalidad» y la «proporcionalidad» son dos herramientas importantes para que los Tribunales analicen las decisiones administrativas regulatorias. No nos parece que estas decisiones tengan matices sumamente diferentes de otras decisiones administrativas restrictivas de derecho que jamás dejaron de ser evaluadas jurídicamente por los Tribunales, aunque sí merezcan un trato diferenciado según su propia naturaleza. En este punto seguimos la doctrina de MUÑOZ MACHADO, al analizar la jurisprudencia respecto a decisiones de la Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones:

«En nuestra tradición jurídica, que en esto coincide en todo con la europea, se ha entendido siempre que la discrecionalidad técnica está exenta de control, al menos en cuanto que excluye que los criterios u opciones asumidos por el órgano administrativo al adoptar su decisión puedan ser sustituidos por los de un órgano judicial en sede contencioso-administrativa. (...) Por ello, la revisión judicial es posible en los casos en que “resulte contraria a dicha regulación o se revele como manifiestamente irrazonable o carente de sentido”. Al margen de estas hipótesis, “no puede un tribunal de esta jurisdicción sustituir el criterio técnico de la Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones por los criterios propuestos por un operador dominante o por otros hipotéticos criterios formulados por la propia sala juzgadora, que debe atemperar su juicio a la comprobación de si los criterios empleados por el órgano administrativo son conformes a la ley, y, dentro de la amplitud de ésta, razonables y no arbitrarios ni discriminatorios”»<sup>87</sup>

De cualquier manera, los principios – o postulados, en el lenguaje de la doctrina brasileña que se ha hecho uso – de la «racionalidad» y de la «proporcionalidad» exigen que la regla regulatoria sobreviva a los exámenes descritos arriba; de lo contrario, no serán legítimas porque, antes de hacer que el mercado regulado contribuya más al buen funcionamiento de la sociedad, ellas mismas estarán actuando en contra de aquella misma sociedad que, como ya está reconocido, también depende del mercado regulado.

Otro principio que merece referencia es el «de agilidad y eficacia», que suponen «la agilidad en la acción administrativa, porque la actuación morosa es por definición una actuación ineficaz»<sup>88</sup>. Así, si la regulación sólo tiene sentido si hay eficacia y sólo hay eficacia si es ágil, el Poder Público se obliga a actuar con diligencia y rapidez en la implantación de la regulación necesaria para el buen funcionamiento de un dado mercado.

---

<sup>87</sup> MUÑOZ MACHADO, 2009, p. 161.

<sup>88</sup> COSCULLUELA MONTANER, 2009, p. 33.

El último «principio rector» que juzgamos oportuno abordar corresponde a una exigencia intrínseca al Estado de Derecho que es el «principio de la motivación», según el cual las decisiones regulatorias deben estar plena y fundadamente motivadas. Tal principio es consecuencia natural del «deber general de transparencia» a que se sujetan todas las Administraciones Públicas, que exige que sus decisiones sean detalladamente justificadas para que el ciudadano sepa exactamente el porqué de aquella restricción a su libertad<sup>89</sup>. Más: el cumplimiento de tal principio contribuye a la permanente legitimación social necesaria a la eficiencia de una regulación:

«(...) la regulación debe basarse asimismo en un proceso permanente de legitimación a través de la participación de los ciudadanos, de los grupos sociales, los partidos y la opinión pública: porque sólo así resulta posible controlar la propensión al solipsismo de los cuerpos reguladores profesionales y también de los propios profesionales del tráfico»<sup>90</sup>

En ese sentido, aunque normalmente suele vincularse la exigencia de motivación a las decisiones adoptadas en el ámbito de un procedimiento específico de actuación, no vemos razón para que no se la aplique a procedimientos generales que establezcan cualquier tipo de restricción, incluso por vía normativa. Si es inherente a la Administración el deber de transparencia, este deber tiene que hacer viable el efectivo y permanente «control ciudadano» sobre todas las decisiones administrativas. Como bien dice SÁNCHEZ ANDRÉS, es imprescindible reconocerse el derecho del ciudadano a participar de la administración: participación genera consentimiento y consentimiento genera cumplimiento; este es un hecho de la vida y hay que trabajarse para que se culmine ese círculo virtuoso.

### **2.1.6. La Cuestión de la Autorregulación o Desregulación**

Aunque esté relativamente clara la relación de interdependencia entre el mercado y la sociedad y el consecuente papel mediador que el Estado debe desempeñar para que se alcance el necesario equilibrio en aquella relación, los *aparentes* conflictos entre el interés de algunos sujetos del mercado y el interés de la sociedad ha dado lugar a muchos ataques a la regulación pública de la economía. Considerando que el mercado financiero es uno de los principales campos en que tales ataques se han desarrollado, se hace necesaria una pequeña

---

<sup>89</sup> MUÑOZ MACHADO, 2009, p. 150 y 158.

<sup>90</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 138.



exposición de la dialéctica existente entre los grupos a favor y en contra de la regulación pública, más precisamente sobre la defensa de la autorregulación de los sectores económicos.

La principal crítica de aquellos contrarios a la regulación está en la conocida identificación de «cualquier regulación como un conjunto de trabas innecesarias o como una suerte de paternalismo superfluo, por no decir impropio del respeto que merecen las decisiones autónomas de inversores suficientemente capacitados y adultos»<sup>91</sup>. Esta crítica, en verdad, contiene dos críticas: la presunción de que cualquier intervención pública en la economía hará más mal que bien<sup>92</sup>; la interpretación de que esta misma intervención no respeta la individualidad de los agentes económicos, quitándoles la autonomía de que naturalmente gozan para realizar sus negocios, hacer sus transacciones y, ¿por qué no?, para cometer errores.

A la crítica referente a la inutilidad de la regulación se la responde con lo que ya hemos mencionado con respecto a la obligada observación de los principios de la racionalidad y de la proporcionalidad: la necesidad o no de la medida regulatoria es jurídicamente mensurable, basado en la utilización de los exámenes de racionalidad, adecuación, necesidad y proporcionalidad en sentido estricto que hemos expuesto con algún detalle más arriba. Así que la inutilidad de la regulación no es algo estructural e inherente a la intervención pública, sino un defecto que puede verificarse circunstancialmente en cualquier actuación del Estado y que puede solucionarse incluso vía análisis por el Poder Judicial.

En cuanto a la supuesta herida mortal que la regulación impondría a la autonomía privada, esta crítica desemboca en una solución dada por los propios críticos de la regulación: la idea de que, en virtud y como consecuencia de aquella autonomía que se debe respetar, la mejor o única regulación de hecho legítima es aquella que viene de los propios agentes

---

<sup>91</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 67.

<sup>92</sup> FRANCH MENEU, 1995, p. 176, resume la doctrina de FRIEDMAN en ese sentido, citando como ejemplo la posición del economista sobre la depresión de los años 1930: «Muchas veces las notas disonantes y más estridentes provienen de la intervención desmesurada, homogénea y monopolizante del Estado. El capítulo titulado “Anatomía de la crisis” del libro “Libertad de elegir” de Milton Friedman termina con unos párrafos significativos: “En un aspecto, el sistema ha sido completamente coherente a lo largo de su existencia. Acusa de todos los problemas a influencias externas que no puede controlar y se hace responsable de todos y cada uno de los acontecimientos favorables. Continúa, por lo tanto, fomentando el mito de que la economía privada es inestable, si bien su conducta sigue documentando la realidad de que el Estado es hoy en día la fuente más importante de inestabilidad económica”.

Según Friedman (...), la depresión de los años treinta no se debió a un fallo de la empresa privada, sino más bien a un fracaso de la Administración y, más en concreto, a una mala actuación de ésta en un campo de su plena responsabilidad: el de acuñar moneda, regular su valor y el de las monedas extranjeras. Las actuaciones de la autoridad monetaria resultan decisivas en la solución o empeoramiento de las crisis.»

económicos, es decir, la autorregulación, muy común en los mercados financieros<sup>93</sup>, cada día más difundida incluso en mercados en los cuales no era tradicionalmente utilizada<sup>94</sup> y a favor de la cual se «demolieron» los instrumentos clásicos de regulación en los últimos tiempos antes de la crisis de 2007/2008<sup>95</sup>.

Según ésta corriente, no es el Estado el que debe o puede decir cómo los mercados deben funcionar para que cumplan mejor su función de contribuir al desarrollo de la sociedad; sino al revés, son los mercados que, internamente, deben establecer los comportamientos que preserven su propio interés y, al hacerlo así, contribuyen en mayor medida para dicho desarrollo.

Ahora bien, aunque por hipótesis se admita el acierto de esta última teoría, no hay como negar que las normas dictadas por los responsables de esta autorregulación deben que tener algún grado de coerción para que sean mínimamente efectivas y, con ello, culminen los efectos que pretenden alcanzar. Debe disponerse de:

«otros mecanismos para garantizar el cumplimiento de unas reglas que, en el sector de los mercados, y no obstante la visión cuasi-teologal que algunos profesan sobre los mismos, es asunto más complicado y que sólo tolera a veces (...) la vigilancia de los pares y correlativamente también la repulsa por parte del propio grupo que las adopta»<sup>96</sup>

La gran cuestión de la autorregulación consiste, por lo tanto, en que «las normas emanadas de la práctica común o de determinados grupos (costumbre del lugar y usos de comercio) ha requerido siempre otros mecanismos de efectividad más rigurosos que el simple sentimiento más o menos aceptado de repulsa colectiva»<sup>97</sup>. Y estos «mecanismos de efectividad más rigurosos», en verdad, son los mecanismos dispuestos y garantizados por el Estado, lo que demuestra la permanencia de una intervención pública incluso en el caso en que la regulación más directa esté dictada por el propio mercado:

«El Estado retrocede y abre nuevos espacios a la actuación de las organizaciones

---

<sup>93</sup> MARTÍN MATEO, 2003, p. 286: «El mercado es en ese sector [financiero] un autorregulador normalmente eficaz, pero en el que no se puede confiar ilimitadamente, dadas las graves consecuencias implicadas y la desproporción entre los distintos agentes económicos»

<sup>94</sup> MUÑOZ MACHADO, 2009, p. 119.

<sup>95</sup> CAZORLA PIETRO, Luis María. *El Gobierno de la Globalización Financiera: una aproximación jurídica*. Pamplona: Aranzadi, 2010, p. 33.

<sup>96</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 100.

<sup>97</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 101.

de base privada. Lo hace, sin embargo, procurando que esta acción privada sea complementaria y, desde luego, conducida hacia objetivos de interés público, aunque al mismo tiempo satisfagan aspiraciones legítimas relativas al mejor desarrollo de actividades privadas. [La autorregulación] no implica una fractura entre el Estado y la sociedad, no supone la separación completa entre ambos. Por el contrario, permite desarrollarse en plenitud esta nueva emergencia de la sociedad civil (...), haciendo que los intereses privados y los públicos confluyan. Esta operación se lleva a término canalizando la autorregulación, fijándole ámbitos, misiones y procedimientos. Se hace esto mediante la regulación pública de la autorregulación.»<sup>98</sup>

En uno u otro caso, el Estado siempre estará presente en la regulación económica pública o privada, con la única diferencia de que en la primera la intervención será directa y, en la segunda, indirecta; sin que ese carácter indirecto signifique una presencia estatal más leve, pues de hecho, en la práctica, la última palabra sobre la imposición o no de una regulación cabrá al Estado, que podrá forzar coercitivamente el cumplimiento de las que le agrade y no forzarlo en los casos de regulaciones que a éste le parezcan incompatibles con el interés de la sociedad; o acotar el ámbito de la autorregulación de acuerdo con ese interés etc.

Además, es discutible la efectividad de hecho (por oposición a la jurídica que hemos expuesto) de la autorregulación, incluso con base en la crítica liberal a la intervención económica, respecto a los efectos económicos dañosos de cualquier regulación. Si esa crítica es verdadera, es decir, si «incluso cuando la regulación está bien pensada, inmoviliza sin rentabilidad recursos productivos», ésta tal vez sea «la razón fundamental por lo que el mercado no suele proporcionar por sí mismo tales servicios regulatorios o, en su caso, por la que los más desarrollados (...) exigen por lo menos la llamada *market discipline* que suele conformarse con una regulación más barata, pero también de naturaleza subóptima, dicho sea también en términos económicos»<sup>99</sup>. Claro que, si el propio mercado defiende que la regulación es por naturaleza económicamente dañosa, es fácil concluir que entre una regulación necesaria en términos globales, pero económicamente más cara, y otra insuficiente en términos globales, pero económicamente más barata, normalmente los «auto-reguladores» optarán por la segunda.

Hemos mencionado al inicio de este tópico que los conflictos de intereses que hacen surgir olas de autorregulación son meramente aparentes – y eso es decisivo. Este carácter aparente viene del hecho – ya sostenido en tópicos anteriores – de que el objetivo del

---

<sup>98</sup> MUÑOZ MACHADO, 2009, p. 121.

<sup>99</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 130.

mercado, del Estado y de la sociedad es básicamente el mismo (por una cuestión pragmática): el desarrollo de una sociedad, sin la cual no hay mercado ni Estado. Como son aparentes, una vez desaparecidas las razones coyunturales que hicieron surgir aquellas olas, resurge la necesidad de la regulación a favor de la sociedad:

«Por eso no es verdad que la desregulación sea un proceso lineal de redescubrimiento del mercado y de exaltación de la propia responsabilidad profesional, con huida del proteccionismo y la burocracia administrativa. Más cierto es que conduce a una nueva Re-regulación, en la cual las normas que antes ordenaban el sector de una manera dada se ven sustituidas por otras diferentes o que la vuelven a regular de manera distinta»<sup>100</sup>

De ahí que pueda hablarse de «un movimiento pendular, o, si se prefiere, en una sucesión de ciclos buenos y malos que (...) se nutre casi siempre de exigencias desreguladoras para no perder oportunidades de negocio en la fase alta del ciclo (...), mientras que, por el contrario, las ansias de regulación renacen cuando empiezan a caerse los aviones, nos descarrilan los trenes privatizados no hace tanto, se desinflan las “burbujas” y la pesadez del oso anuncia un lento letargo invernal o la entrada en una nueva depresión sin paliativos (...)»<sup>101</sup>.

## **2.2. FUNDAMENTACIÓN Y LEGITIMACIÓN DE LA REGULACIÓN DEL MERCADO FINANCIERO**

### **2.2.1. ¿Qué es el Mercado Financiero?**

Creo que la primera tarea de un estudioso es definir concretamente el objeto de estudio. Esto facilita el trabajo tanto del autor (que deja claro desde el principio las fronteras de su estudio y le lleva a no perderse en el camino hasta llegar a las conclusiones) como al lector (que puede conocer con cierta precisión el marco de la realidad estudiada). Además, se trata de un paso importante en la construcción del raciocinio de una tesis, pues quedarán claros los conceptos e ideas utilizados a lo largo del estudio.

Siguiendo esta idea, debemos empezar describiendo el concepto de mercado financiero utilizado durante esta tesis. A partir de la «fotografía» de esta realidad se podrá construir los títulos siguientes, examinando el fundamento de legitimación de la intervención

---

<sup>100</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 141.

<sup>101</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 144.

pública en dicha realidad y sus objetivos. El objetivo no es llegar a detalles sobre el funcionamiento del mercado financiero, algo ciertamente ajeno al ámbito de esta tesis; sino establecer líneas generales sobre las funciones de este mercado y sus consecuentes características, que servirán de guía al abordaje que pretende realizarse.

El mercado financiero, tal y como nos referiremos a éste aquí, puede «dividirse en tres grandes sectores que son el mercado bancario, el mercado de valores y el mercado de seguros»<sup>102</sup>. No obstante, hoy en día tal separación prácticamente no tiene mucho más que funciones meramente didácticas u organizativas, en razón de la simbiosis y la relación fungible entre los instrumentos que son objeto de negociación en cada uno de ellos, especialmente en los mercados bancario y de valores<sup>103</sup>, donde «depósitos bancarios y títulos del mercado monetario pueden ser cada vez más sustituibles entre sí (...), y préstamos bancarios son crecientemente “securitizados”»<sup>104</sup>.

Quizás el único «submercado» que aún guarde un campo de actuación algo más aislado de los demás sea el mercado de seguros y exactamente por ello nuestro estudio se centrará en los mercados bancario (o del crédito) y de valores. Desde el punto de vista jurídico, actualmente no hay por qué tratar de forma diferente a estos dos mercados, pues se viene produciendo «la integración de estas materias bajo unos mismos caracteres y principios. En el Derecho vigente, banca y bolsa se fundan en la búsqueda de la eficiencia en un mercado transparente y protector del inversor»<sup>105</sup>.

En verdad, la proliferación de los tipos de instrumentos financieros, de valores mobiliarios y de las respectivas formas de negociarse tales «títulos» ha generado un carácter inmensamente *sustituible* entre estos mecanismos de financiación, pues se puede acceder a los fondos disponibles tanto a través de la vía del típico mercado de crédito como de la vía transacciones con valores mobiliarios, donde la opción por una u otra forma es una cuestión mucho más ligada a la situación concreta y momentánea del demandante de fondos, que hoy en día puede llevarlo a optar por una solución que no sea necesariamente la elegida en una posterior búsqueda de fondos por la misma persona.

Respecto al «mercado bancario o del crédito», éste «se caracteriza por la interposición de la banca entre los depositantes de fondos y las empresas necesitadas de

---

<sup>102</sup> TAPIA HERMIDA, 2003, p. 11.

<sup>103</sup> MARTÍN MATEO, 2003, p. 176.

<sup>104</sup> BRUNEEL, Didier. «Government regulation of markets: how loose should it be?». In: *International Banking Deregulation: risks the responsibilities*. [s.l]: Unisys, 1987, p. 2, libre traducción.

<sup>105</sup> ZUNZUNEGUI, Fernando. *Derecho del mercado financiero*. Madrid : Marcial Pons, 2005, p. 22.

financiación»<sup>106</sup>. En este mercado, es necesario que haya un «conjunto de instituciones que realicen tareas de intermediación entre oferentes y demandantes de fondos, poniendo a disposición de los primeros aquella gama de instrumentos antes aludida [activos financieros con diferencias de liquidez, plazo, rentabilidad, riesgo etc., que cada ahorrador elegirá de acuerdo con sus preferencias personales], y facilitando a los demandantes los fondos requeridos en las condiciones de plazo, coste y condiciones más adecuadas»<sup>107</sup>. En consecuencia, los bancos reciben fondos reembolsables del público ahorrador y los vincula a la concesión de créditos a los demandantes. «En este mercado no se ponen en contacto directo los suministradores de fondos con las personas necesitadas de financiación», pues este contacto es intermediado por el banco con lo cual cada una de aquellas personas mantiene una relación bilateral<sup>108</sup>.

Esto hace que «la empresa bancaria opera principalmente con fondos ajenos disponibles a la vista, con un grado de endeudamiento en este tipo de recursos muy superior al de cualquier otra empresa», resultando que «la base del negocio bancario sea la confianza del público»<sup>109</sup>. En una afirmación, el mercado bancario trata de la asignación de recursos entre ahorradores y demandantes de fondos *por vía de los intermediarios bancarios* y de los productos financieros ofrecidos por éstos.

A su vez, el «mercado de valores» también se refiere a la reasignación de recursos dentro de la sociedad, pero en él tiene lugar el contacto directo entre los ahorradores y los demandantes de fondos. «Este mercado cumple la función económica de permitir la asignación del ahorro entre las opciones alternativas de financiación mediante negocios sobre valores mobiliarios», que se dan en el «mercado primario» o el «mercado secundario»<sup>110</sup>. El primario, o de emisión, «permite a las empresas ponerse en contacto con los ahorradores para captar recursos financieros mediante la emisión de valores», mientras el secundario, o de negociación, «proporciona liquidez a los valores ya emitidos al poner en contacto a los ahorradores entre sí para que realicen transacciones de valores»<sup>111</sup>. De forma más simple, «se distingue entre mercados primarios, en los que se lleva a cabo la colocación de los títulos

---

<sup>106</sup> ZUNZUNEGUI, 2005, p. 20.

<sup>107</sup> ZUNZUNEGUI, 2005, p. 13-14.

<sup>108</sup> ZUNZUNEGUI, 2005, p. 20.

<sup>109</sup> ZUNZUNEGUI, 2005, p. 21. Volveremos a la importancia de la confianza en el mercado financiero como un todo (no sólo el de crédito) cuando tratemos del fundamento de la regulación de ese mercado.

<sup>110</sup> ZUNZUNEGUI, 2005, p. 21.

<sup>111</sup> ZUNZUNEGUI, 2005, p. 22.

emitidos, y secundarios, cuyo objeto es facilitar la movilidad de los títulos existentes»<sup>112</sup>. Así, el mercado de valores trata de la asignación *directa* de recursos entre ahorradores y demandantes de fondos, aunque normalmente con la participación obligada de intermediarios.

Considerando específicamente estos dos mercados, se percibe que ambos tienen que ver con el «proceso de canalización de los fondos ahorrados hacia la inversión y en la colocación de la riqueza»<sup>113</sup>. Lo mencionado arriba permite concluir que el mercado financiero tiene como una de sus principales funciones permitir la eficiente reasignación de recursos entre ahorradores e inversores, de modo que los recursos ahorrados por unos puedan dirigirse a las necesidades de otros<sup>114</sup>. En un mundo en que los recursos – casi todos ellos, incluso (o tal vez especialmente) el dinero – suelen ser escasos, es incluso presumible la importancia de un sector que facilite que esos recursos se muevan por la sociedad de acuerdo con el binomio disponibilidad/necesidad, dentro del cual cada uno de los agentes sociales transita (cambiantemente) durante el tiempo.

La trascendencia de esta función hace que el propio «Derecho del mercado financiero se justifica por la necesidad de garantizar la eficiente asignación del ahorro a la inversión, necesaria para cumplir los objetivos constitucionales de progreso económico y pleno empleo»<sup>115</sup>. Y es por ello que la doctrina afirma la existencia de un carácter público en la ordenación jurídica del mercado bancario y del mercado de valores:

«(...) el Derecho bancario se caracteriza, en segundo lugar, por tener un contenido heterogéneo ya que agrupa normas de Derecho público y normas de Derecho privado. Así, gran parte de las normas que regulan el aspecto institucional (...) son normas de Derecho administrativo económico, con una gran relevancia práctica de las normas de Derecho administrativo sancionador»<sup>116</sup>

«El Derecho del mercado de valores establece el estatuto jurídico – los derechos y deberes – de cada uno de los tres sujetos antedichos con ocasión de su intervención en cada uno de los procesos mencionados. El interés público que

---

<sup>112</sup> ARGANDOÑA, Antonio. *Crisis y Reforma del Mercado de Valores en España*. Barcelona: VAREP, 1988, p. 15.

<sup>113</sup> ARGANDOÑA, 1988, p. 11. También FRANCH MENEU, 1995, p. 169: «Un sistema financiero es un todo ordenado e interdependiente (...), cuya finalidad principal consiste en canalizar el ahorro desde las unidades económicas con superávit hacia las unidades que en ese preciso momento tienen déficit y requieren financiación para sus proyectos».

<sup>114</sup> ARGANDOÑA, Antonio. «El tratamiento de los problemas éticos en las instituciones y los mercados financieros». In: ARGANDOÑA, Antonio (ed.). *La Dimensión ética de las instituciones y mercados financieros*. Bilbao: Fundación BBV, 1995, p. 29.

<sup>115</sup> ZUNZUNEGUI, 2005, p. 24.

<sup>116</sup> TAPIA HERMIDA, Alberto Javier. *Derecho bancario*. Barcelona: Cálamo, 2002, p. 18.

sirve de justificación última al Derecho citado hace que la carga de derechos y deberes a aquellos sujetos se distribuya de manera asimétrica»<sup>117</sup>

Debe hacerse una precisión: el mercado financiero no sólo trabaja en esta reasignación de recursos entre ahorradores e inversores, sino también en otros aspectos tan o más importantes para la sociedad<sup>118</sup>. Por ejemplo, los demandantes de recursos ni siempre los necesitan para realizar inversiones, sí para su aplicación en el consumo de bienes los más diversos posibles, desde coches y televisiones, hasta casas o ropa; y eso no hace la tarea del mercado financiero menos importante, pues es el consumo lo que pone en marcha la economía, estimulando no sólo el desarrollo del mercado financiero, sino también – y quizás principalmente – el de las empresas que producen los bienes que se consumirán con los recursos obtenidos en aquel mercado.

Otros demandantes utilizan los instrumentos financieros (que suponen *prima facie* aquella reasignación de recursos) de modo transitorio, como forma de protegerse contra riesgos resultantes de su actividad empresarial, sobre todo por medio de la utilización de los «derivados»<sup>119</sup>. Con efecto, «los mercados derivados desarrollan algunas funciones específicas, aunque relacionadas con las anteriores: separar los distintos tipos de riesgos, determinar los precios de los diversos componentes y redistribuir los riesgos entre los intermediarios que están en mejores condiciones de hacerles frente»<sup>120</sup>.

Aunque los derivados puedan tener el efecto colateral de «aumentar la especulación que puede causar un riesgo sistémico, es decir, aballar todo el mercado o mercados»<sup>121</sup>, su función tampoco es inferior a la «clásica» (canalización de recursos del

---

<sup>117</sup> TAPIA HERMIDA, 2003, p. 23.

<sup>118</sup> Los comentarios de JUAN JOSÉ TORIBIO en la obra de FRANCH MENEU, 1995, p. 227, recalcan que «los mercados financieros no se limitan, en efecto, a canalizar el ahorro hacia la inversión», desarrollando otras actividades tan o más relevantes a la economía que aquella que se suele considerar típica.

<sup>119</sup> Así resumidamente conceptuados por SZTAJN, julio-septiembre/2004, p. 143, en traducción libre: «Derivados son activos cuyo valor deriva o resulta del valor de otro activo o de una posición jurídica patrimonial, sujeta a riesgo. Concertando incerteza con propensión o aversión al riesgo, se tiene lo necesario al surgimiento de los derivados que reflejan la búsqueda por protección contra la volatilidad que puede afectar el valor de las posiciones o de los bienes; derivados son negocios que permiten a los individuos transferir el riesgo a que tienen aversión para quienes tengan propensión o disposición para soportarlos. Así, es evidente que cualquier posición jurídica susceptible de evaluación económica y sujeta a riesgo puede encontrar algún mecanismo de defensa».

<sup>120</sup> TAPIA HERMIDA, 2003, p. 31.

<sup>121</sup> SZTAJN, julio-septiembre/2004, p. 144, en traducción libre.



ahorro a la inversión)<sup>122</sup>, pues una persona (natural o jurídica) indudablemente tiene mucho más disposición a invertir, generar empleos, desarrollar nuevos productos, producir bienes variados etc. si está protegida contra eventos negativos que pueden ocurrir en su ámbito de actuación (que van desde quiebras de añadas hasta procesos inflacionarios o repentinas desvalorizaciones/valorizaciones monetarias). En ese sentido, «el mercado debe proveer, pues, medios para reducir ese riesgo. Unos serán de naturaleza institucional – las mismas reglas de funcionamiento del mercado, las sanciones a conductas indeseables, etc. -, en tanto que otros utilizarán las mismas posibilidades del mercado, como las opciones y futuros, como medios de cobertura»<sup>123</sup>.

Todas esas funciones pueden presentarse de maneras más específicas: «transformación de plazos, de modo que, por ejemplo, los demandantes de fondos pueden recibir fondos a largo plazo, al tiempo que los oferentes los colocan a corto»; «suministro de la liquidez necesaria para la conversión de unos activos financieros en otros, con costes bajos»; «difusión del riesgo de los ahorradores, al permitirles disponer de una cartera de activos en distintas condiciones de plazo, riesgo, tratamiento fiscal etc.»; «difusión del riesgo de los inversores en general y de cada uno de ellos en particular, (...) por el estudio, seguimiento y control de los proyectos de inversión y de la historia del prestatario»; «fomento del ahorro»; «fomento de la inversión»<sup>124</sup>.

Otra función relevante del mercado financiero está en su contribución a la correcta formación de precios, específicamente en la correcta evaluación de las empresas. Adoptando el ejemplo del mercado de valores, es cierto que los inversores serán más propensos a adquirir títulos de las empresas que presenten las mejores condiciones económicas y, por consecuencia, la mayor seguridad a aquella inversión. De ahí que se muestra imprescindible la amplitud y veracidad de las informaciones respecto a las empresas que ofrecen títulos en el mercado de valores, pues sólo conociendo profundamente la situación de la empresa se podrá valorar la calidad de aquellos títulos. La disponibilidad de esta información hace que surja la posibilidad de que se aplique la clásica ley de oferta y demanda, por la cual los títulos (y por

---

<sup>122</sup> JUAN JOSÉ TORIBIO en la obra de FRANCH MENEU, 1995, p. 241, señala que «La experiencia demuestra que tanto el mundo real como el financiero se benefician de la posibilidad de trasladar riesgos de precio de los activos que constituyen la base de su negocio».

<sup>123</sup> ARGANDOÑA, 1988, p. 16. También SZTAJN, julio-septiembre/2004, p. 144, en traducción libre: «Tal vez se pueda pensar en la función social de los derivados que sirven para dar indicación de la tendencia de precios futuros, o mismo generar información de interés para la comunidad por lo que se deben proteger los contractos de él resultantes» ().

<sup>124</sup> ARGANDOÑA, 1988, p. 31. Las dos últimas maneras son más bien efectos del buen funcionamiento del mercado financiero, pero volveremos con más detalle a ese tema adelante.

ende las empresas emisoras) son evaluadas de acuerdo con su realidad. Por ello se dice que «un funcionamiento eficiente de la Bolsa implica, por tanto, una fijación realista de dichos precios, relativamente estable, pero sensible al cambio de las circunstancias económicas de las empresas y del entorno»<sup>125</sup>.

Todavía debe mencionarse el hecho de que «los mercados financieros son también la cadena de transmisión de la política monetaria», al sufrir el primer impacto de cualquier medida estatal que provoque la sustracción o la inyección de dinero en la economía. Es decir, la política económica llega a la llamada «economía real» en gran parte vía mercado financiero, por medio, por ejemplo, de la expansión o retracción del crédito disponible para las empresas en razón del mayor o menor volumen de dinero que circula.

De cualquier manera, lo cierto es que, desde el superficial abordaje que es necesario al presente estudio, todas estas otras funciones pueden vincularse a aquel concepto más amplio al que nos referimos inicialmente, relativo al tráfico de recursos dentro de la sociedad.

### **2.2.2. Peculiaridades del Mercado Financiero**

La definición del mercado financiero que hemos expuesto arriba<sup>126</sup> nos permite desarrollar algunas características y peculiaridades de ese mercado, que lo hacen merecedor de un «especial control o protección»<sup>127</sup> y son fundamentales para que comprendamos el porqué de su sometimiento a una regulación pública.

La propia existencia de una ordenación jurídica propia y específica al mercado financiero confirma la presencia de algunos rasgos en ese sector que lo diferencian de los demás. Es en ese sentido que ZUNZUNEGUI sostiene que no es la importancia económica de las entidades financieras lo que justifica la existencia de una rama jurídica propia y sí las características especiales de ese sector: «si en esencia los problemas de las entidades financieras fuesen los comunes al resto de las empresas, bastaría con desarrollar la normativa general del Derecho mercantil»<sup>128</sup>.

Esas peculiaridades hacen que el mercado financiero llegue a poseer unos «rasgos

---

<sup>125</sup> ARGANDOÑA, 1988, p. 16.

<sup>126</sup> Recalamos, una vez más, la superficialidad de tal abordaje, pues que nos preocupamos apenas en plantear una noción general de qué es el mercado financiero, la cual es suficiente para el desarrollo del presente estudio.

<sup>127</sup> ESTEVE PARDO, 2009, p. 403.

<sup>128</sup> ZUNZUNEGUI, 2005, p. 25.

éticos específicos», como una superior exigencia de «competencia profesional»; el imperativo de «servicio al cliente», que significa la absoluta «preeminencia de sus intereses sobre los de la empresa, la lealtad etc.»; el carácter imprescindible de la «confianza» entre los que actúan en aquel mercado, activa o pasivamente, incluyendo la confidencialidad, la veracidad, el cumplimiento de los compromisos, la transparencia etc.; la obligada «prudencia» en los negocios, que supone el ofrecimiento de «oportunidades de colocación de fondos con un riesgo adecuado» al cliente y la permanente garantía de la solvencia y liquidez de la entidad financiera; la suprema observancia a la «legalidad», puesto que «la regulación cumple un importante papel estabilizador» en ese mercado, siendo cierto que el «deber moral de vigilar por la solvencia de la entidad no se limita a cumplir la legislación sobre fondos propios, concentración de riesgos, etc.»<sup>129</sup>.

Dentro de este tópico tenemos el objetivo de exponer las peculiaridades que creemos que son las más relevantes respecto a la justificación de la regulación pública del mercado financiero y que por ende guiarán la construcción de los límites y posibilidades jurídicos de la aplicación de tributos extrafiscales en ese sector económico.

### **2.2.2.1. Un Sector Vital para la Economía como un todo**

A partir del momento en que se constata que el mercado financiero es responsable de hacer viable la asignación de recursos excedentes de los ahorradores a aquellos que necesitan de tales recursos para desarrollar su actividad o para simplemente consumir – de un modo o de otro, para poner en marcha la economía – y sus otras funciones que hemos expuesto, pasa a ser indubitable su relevancia social y económica.

Con efecto, se trata de un sector de «importancia vital» y general<sup>130</sup>, «verdadero corazón irrigante del sistema económico en el que vivimos»<sup>131</sup>, pues esa asignación de recursos sirve para que las empresas puedan desenvolver sus proyectos, expandir su actuación, generar más empleos etc.; para que los consumidores puedan satisfacer sus deseos de consumir los productos de aquellas empresas, y así estimularlas a seguir invirtiendo; para que las empresas se puedan proteger de los más variados riesgos empresariales y así, una vez

---

<sup>129</sup> ARGANDOÑA, 1995, p. 36-37.

<sup>130</sup> MARTÍN MATEO, 2003, p. 291. También BEL, G. y ESTRUCH MANJÓN, A., 2008, p. 52, que dicen ser el mercado financiero «un pilar de toda economía moderna, al transformar el ahorro en capital invertible».

<sup>131</sup> CAZORLA PIETRO, Luis María. *Crisis Económica y Transformación del Estado*. Pamplona: Aranzadi, 2009, p. 46.

más, devengan más dispuestas a incrementar la inversión; todo ello generando un ciclo virtuoso que proporciona ganancias a todas las partes. En suma, «permite ajustar el comportamiento de ahorradores e inversores en el sofisticado, interdependiente y cambiante mundo actual»<sup>132</sup>.

Sus características hacen que el mercado financiero «reviste por sí mismo un interés público, que justifica y habilita la intervención de los Poderes Públicos»<sup>133</sup>. Así, «cuando, como es el dato común, se considera insatisfactorio desde el punto de vista de los intereses generales, asumir sin más la trayectoria que de una forma independiente adoptan, o pueden adoptar los operadores de la economía, los titulares del poder político deben marcar legítimamente su impronta»<sup>134</sup>. Si la regulación pública del mercado financiero se justifica en razón de las funciones de interés público llevadas a efecto en ese mercado, puede decirse que existe mismo un «interés público al sostenimiento del sistema financiero»<sup>135</sup>.

La realidad es que, desde un punto de vista objetivo, puede incluso decirse que el mercado financiero desarrolla un servicio público, si lo comprendemos como una actividad «sujeta a programas y controles establecidos por las Leyes en razón de fines sociales que trascienden los de los operadores singulares», dentro de la cual «el fin perseguido no es satisfacer la necesidad de crédito de los individuos, sino dar seguridad al ahorro y, sobre todo, secundar la dirección de la economía y la consecución del progreso social»<sup>136</sup>. Esta característica y las otras que hemos expuesto hacen que el mercado financiero se coloque en una posición central en el conjunto del sistema económico, justificando un «ordenamiento sectorial» en el cual no se desarrollan sólo «intervenciones o controles puntuales», sino también actuaciones estatales de «auténtica dirección y supremacía»<sup>137</sup>.

En este ordenamiento sectorial «forman parte necesariamente todas las personas y entidades que desarrollan la misma actividad, en cuyo vértice se sitúa la autoridad que, por las razones dichas, asume su dirección y en cuyo seno, como ocurre con todo tipo de grupos

---

<sup>132</sup> FRANCH MENEU, 1995, p. 178

<sup>133</sup> COSCULLUELA MONTANER, 2009, p. 270. En el mismo sentido, SARAIVA MATIAS, 2011, p. 404, que afirma que el sector bancario «desempeña actividades de interés público que, en última instancia, el Estado tiene de asegurar».

<sup>134</sup> MARTÍN MATEO, 2003, p. 86.

<sup>135</sup> RUIZ-PERIS, Juan Ignacio. «Ayudas públicas e instituciones financieras». In: GONZÁLEZ CASTILLA, Francisco et al (coord.). *Estudios de derecho del mercado financiero: homenaje al profesor Vicente Cuñat Edo*. València: Universitat de València, 2010, p. 794.

<sup>136</sup> FERNÁNDEZ, T. R. «Aspectos administrativos de las crisis bancarias». In: *Aspectos Jurídicos de las Crisis Bancarias (respuesta del ordenamiento jurídico)*. Madrid: Centro de Estudios Judiciales, 1988, p. 212.

<sup>137</sup> FERNÁNDEZ, T. R., 1988, p. 212.

organizados (...) opera una solidaridad interna que resulta del hecho mismo de su organización como tales a partir de unos fines y objetivos que son comunes a todos sus miembros»<sup>138</sup>. Es decir, esta posición cercana al «centro de gravedad del sistema económico» es lo que justifica, en gran medida, «el respaldo que la entidad pública (...) está obligada a prestar a los miembros» del mercado financiero, así como la obligación de los miembros del grupo a prestar su concurso en situaciones de emergencia<sup>139</sup>.

En verdad, «la intensidad de una ordenación legal se explica en razones de interés general, que se vinculan con las funciones que estos mercados cumplen en el sistema económico»<sup>140</sup>. Así que además de necesitar de una regulación, necesita de una regulación diferente de los otros, pues «en el seno de la sociedad, [no] es lo mismo un Banco que una Farmacia o una Central Lechera»<sup>141</sup>, y no nos parece haber nada de equívoco en esto, específicamente en términos de una supuesta ofensa a la igualdad entre los individuos. De hecho, los sectores económicos deben ser tratados de acuerdo con sus particularidades; hacerlo de otro modo, entonces sí, sería ofender a la exigencia de igualdad, puesto que personas absolutamente diferentes (en naturaleza, actuaciones, funciones y reflejos sobre los otros) serían tratados de igual manera.

Es más. El dinero, como ya hemos dicho, es un recurso escaso<sup>142</sup>. Por ser escaso, tiene que ser manejado y asignado en su circulación por la sociedad de forma justa y eficiente. Y estos procesos de asignación y reasignación de un recurso escaso – quizás cada vez más escaso - se desarrollan en gran medida en el mercado financiero. Por esto que es innegable que el mercado financiero «ocupa un protagonismo cada vez más importante en nuestras sociedades», que algunos incluso consideran «un peso desproporcionado»<sup>143</sup>. Desproporcionado o no, es cierto que el tamaño – y consecuentemente la importancia - del mercado financiero es asombroso, pudiendo hablarse de una «hipertrofia del sector financiero»:

---

<sup>138</sup> FERNÁNDEZ, T. R., 1988, p. 212-213.

<sup>139</sup> FERNÁNDEZ, T. R., 1988. P. 213.

<sup>140</sup> RECALDE CASTELLS, Andrés. «Reflexiones sobre los efectos de la crisis en la regulación del sistema financiero». In: GONZÁLEZ CASTILLA, Francisco et al (coord.). *Estudios de derecho del mercado financiero: homenaje al profesor Vicente Cuñat Edo*. València: Universitat de València, 2010, p. 725.

<sup>141</sup> JIMÉNEZ-BLANCO, Antonio. *Derecho público del mercado de valores*. Madrid: Centro de Estudios Ramón Areces, 1989, p. 156.

<sup>142</sup> FRANCH MENEU, 1995, p. 170.

<sup>143</sup> SERRA, Narcís. «La crisis económica y las potencias emergentes: ¿hacia un nuevo orden internacional?». In: *Globalización, Crisis Económica, Potencias Emergentes... diez años decisivos para la transformación del mundo*. Madrid: Marcial Pons-Real Instituto Elcano, 2012, p. 41.

«He aquí el asombroso resultado al que conduce este cúmulo de coincidencias: “Los volúmenes de activos (moneda y todas las formas de crédito) intercambiadas cada día, siendo por tanto objeto de contratación, alcanzan cerca de 400 billones de dólares, es decir, al día cerca de diez veces el producto mundial anual” (A. COTTA). O, como señala el profesor Lizcano Álvarez: “Asomándonos al escenario económico mundial, se puede apreciar que el soufflé de la economía financiera es descomunadamente mayor que el pastel de la economía real; las transacciones financieras a nivel mundial tienen un importe 75 veces superior al de las transacciones reales (bienes y servicios), y dentro de los mercados financieros, el de divisas es, con diferencia, el mayor mercado del mundo, ya que alcanza un volumen de negocio 15 veces superior al PIB mundial y 60 veces superior al comercio mundial”»<sup>144</sup>

Esta importancia y tamaño del mercado financiero hacen «que tengamos de plantearnos con profundidad los aspectos éticos del sistema financiero»<sup>145</sup>. Para algún autor, la importancia del mercado financiero y la consecuente necesidad de discusión sobre su ética puede llegar incluso al debate sobre la obligación moral respecto al tipo de inversión a que cada agente puede (o debe) direccionar sus ahorros. Debe discutirse si la persona que tiene:

«gran capacidad de financiación, debe, por responsabilidad social, plantearse la obligación de no emplearla integralmente en activos monetarios sin riesgo o, lo que desde el punto de vista social es peor, en activos de refugio como pueden ser los metales preciosos y las obras de arte. Esta persona debe seriamente pensar que tiene la obligación de destinar parte al menos de su capital, en cuantía y forma razonablemente analizada y diversificada, a inversiones creadoras de riqueza y bienestar. Es posible que esta decisión, desde el punto de vista meramente económico, suponga un coste de oportunidad, por lo menos en términos de asunción de riesgo, pero el decisor habrá escogido una opción éticamente mejor»<sup>146</sup>

Particularmente, no creemos que los argumentos éticos lleguen a justificar el rumbo obligado de los recursos del individuo hacia uno u otro tipo de inversión, pero aquí ya podemos formular una pregunta provocativa respecto a la regulación del sector financiero en general y, en especial, vía tributación: aunque no sea posible obligar a alguien hacer un determinado tipo de inversión, ¿es jurídicamente posible crear una regulación o una

---

<sup>144</sup> CAZORLA PIETRO, 2010, p. 14. En una línea crítica completamente diferente, pero coincidiendo sobre los formidables datos respecto a la relación proporcional entre el mercado financiero y el PIB, véase a los comentarios de JUAN JOSÉ TORIBIO en la obra de FRANCH MENEU, 1995, p. 226.

<sup>145</sup> FRANCH MENEU, 1995, p. 168.

<sup>146</sup> FRANCH MENEU, 1995, p. 180.

tributación que estimule la asignación de recursos a este determinado tipo de inversión? Esta es una de las preguntas que intentaremos contestar en esta tesis.

La gran cuestión es que existe el «otro lado de la moneda» en dicha importancia del mercado financiero - la interdependencia<sup>147</sup>. Las características propias del mercado financiero lo colocan en por lo menos cuatro situaciones de «interdependencia» que lo hacen especialmente sensible y que vamos a ver a continuación.

### **2.2.2.2. Interdependencia Interna**

A la primera de esas interdependencias se la puede llamar de «interdependencia interna»: el mercado financiero posiblemente es uno de los pocos sectores de la economía en que los concurrentes son, además de competidores, clientes unos de los otros. Es decir, en el mercado financiero «es parte del juego» que los competidores hagan negocios entre ellos, no sólo en casos eventuales o circunstanciales (como puede ocurrir en otros sectores), pero como algo común y natural a la actividad desarrollada. Algún autor llegó a afirmar, a nuestro juicio correctamente, que en el mercado financiero «todas las porciones del mismo están interrelacionadas»<sup>148</sup>.

El abordaje de los cambios que los nuevos productos financieros causan en los mercados financieros de JOHN SKERRITT<sup>149</sup> aporta un interesante análisis de la red que se forma entre las instituciones financieras:

«Tal como yo lo imagino es una especie de pirámide invertida. En la parte inferior de la pirámide está la demanda real de los clientes: las empresas que desean crédito o desean tener la capacidad de cubrir sus posiciones, ya sea en términos de exposición de divisas o del precio de los productos básicos, o lo que sea. Basado en esto se encuentra un conjunto de superestructuras de los sofisticados productos que la industria bancaria ha inventado. El problema y, creo yo, la razón de gran parte de la volatilidad, es que no todos los nuevos productos se pueden vender a los clientes, por lo que los bancos terminan comerciando tales productos entre sí.»

---

<sup>147</sup> SKERRITT, John. «Global interdependencias». In: *International Banking Deregulation: risks the responsibilities*. [s.l]: Unisys, 1987, p. 32, en libre traducción: «Si se vive día a día, a menudo puede dejar de ver el escenario completo de lo que realmente está pasando. Pienso en este momento, especialmente en razón de los eventos de las últimas semanas, que las implicaciones son claras. Vivimos en un mundo muy peligroso. La tecnología está haciéndolo más peligroso. Éste se devine más interdependiente y es responsabilidad de todos intentar adaptarse a este nuevo ambiente»

<sup>148</sup> ARGANDOÑA, 1988, p. 18. FERNÁNDEZ, T. R., 1988, p. 213, recalca que «la acción individual, buena o mala, de cualquiera de ellos termina siempre por repercutir en beneficio o en perjuicio del conjunto».

<sup>149</sup> SKERRITT, 1987, p. 28, en libre traducción.

A pesar del abordaje crítico arriba, no creemos que se deba hacer un juicio de valor abstracto sobre esta constante relación entre los agentes del mercado financiero. En verdad, la negociación entre estos agentes puede complementar las funciones típicas de este mercado, como ya hemos tenido oportunidad de mencionar:

«Es verdad que muchas operaciones financieras tienen lugar entre intermediarios, y no se refieren directamente a la colocación del ahorro o la financiación de la inversión. Pero estas dos tareas no agotan su función social, sino que se completan con otras, como la conversión de plazos, la difusión de riesgos, la provisión de liquidez o el funcionamiento de un mecanismos de pagos, que justifican en gran medida aquellas operaciones intrasistema»<sup>150</sup>

Si es difícil imaginar que una fábrica de coches venda sus coches a otra fábrica de coches, lo mismo no ocurre con las instituciones financieras, que notoriamente toman préstamos y venden productos financieros unas de/a las otras, para quedarnos con los ejemplos más sencillos. Este hecho hace que haya una interdependencia entre las diversas instituciones financieras, pues la crisis de una de ellas, en lugar de beneficiar a las otras como concurrentes que tendrán un competidor a menos en el mercado, podrá perjudicarlas como acreedoras o proveedoras de servicios que son de aquella que se encuentra en crisis. Hay un ejemplo próximo y terrible de esta influencia mutua entre los agentes financieros, presente en la reciente crisis financiera internacional: «cuando los bancos se encontraban en el interbancario cada uno de ellos sospechaba lo peor del resto, con lo que la desconfianza se incorporó a los tipos de interés en forma de prima de riesgo»<sup>151</sup>. La falta de *confianza* entre los agentes financieros genera efectos prácticos que van mucho más allá de la simple relación entre la institución en crisis y sus acreedores y clientes.

Pero no es sólo internamente entre los agentes del mercado financiero que se necesita confianza. Como hemos mencionado, el fundamento del negocio bancario es la confianza del público, una vez que «la banca no ofrece nunca una garantía absoluta de la disponibilidad inmediata del ahorro recibido»<sup>152</sup>. Esta inherente ausencia de garantía absoluta, a su vez, hace que, en el caso de una eventual grave erosión de la confianza del público, «los inversores acabarán por desentenderse del mercado y en consecuencia éste verá aminorada su

---

<sup>150</sup> ARGANDOÑA, 1995, p. 38-39.

<sup>151</sup> BEL, G. y ESTRUCH MANJÓN, A., 2008, p. 52.

<sup>152</sup> ZUNZUNEGUI, 2005, p. 34.



eficiencia en cuanto instrumento de asignación de riesgos y recursos y también como mecanismo generador de nueva riqueza»<sup>153</sup>.

En el mercado financiero, «la confianza no sólo es la base de la empresa sino también de la propia actividad»<sup>154</sup>. Es necesario crear un «clima de confianza en los mercados [que] genera una espiral económica positiva de imposible cuantificación al ensanchar las posibilidades de los distintos proyectos empresariales y, en último término, la variedad de proyectos de vida»<sup>155</sup>.

La complejidad de ese mercado hace que surja una situación de *asimetría* de información entre los proveedores de servicios financieros y sus clientes (tanto intra como extra sistema), que se puede resumir de la siguiente manera:

«Así, de un lado, tendremos una industria (de productos y servicios financieros) extremadamente dinámica y científicamente desarrollada, y, sobre todo, con una pujanza económica igualable apenas por una parte muy reducida de sus clientes y substancialmente superior a aquella de la grande mayoría de estos. De otro lado, tendremos aquellos que acabamos de hacer referencia, los consumidores de productos y servicios financieros, con conocimientos limitados, con sus familias y preocupaciones, y que normalmente confiarán que la astucia de quien está del otro lado sea aplicada en la defensa de sus intereses»<sup>156</sup>

Para aportar más un ejemplo concreto de esa asimetría informativa, podemos quedarnos con lo que sucedió en la última crisis financiera a la que nos hemos referido antes:

«En esta crisis ha habido una asimetría de información anormal, por lo gigantesca. La asimetría de información, es decir, la diferencia entre los conocimientos sobre el origen, naturaleza, calidad y riesgo de los activos que empaquetaban y vendían unos pocos financieros astutos y la idea sobre la naturaleza, calidad y riesgo que tuvieron quienes las compraron, bancos e instituciones financieras de todos los países del mundo, compañías de seguros, fondos de inversión, fondos de pensiones, tanto inversores institucionales como ocasionales, muchos de ellos expertos en las finanzas y en la banca. La diferencia – digo – de información entre vendedores y compradores de activos tóxicos ha sido enorme»<sup>157</sup>

---

<sup>153</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 244.

<sup>154</sup> ZUNZUNEGUI, 2005, p. 38.

<sup>155</sup> FRANCH MENEU, 1995, p. 178.

<sup>156</sup> ROSA FERREIRA, Hugo. *Algumas Questões de Teoria do Direito na Regulação dos Mercados Financeiros*. Lisboa: [s.n.], 2009. Relatório de estágio de mestrado, Direito Ciências Jurídico-Bancárias (Teoria Geral do Direito Público e Privado), Faculdade de Direito, Universidade de Lisboa, p. 25, en libre traducción.

<sup>157</sup> SEBASTIÁN, 2008, p. 12.

Todo ello impone que se garantice un nivel de seguridad y veracidad en las informaciones respecto a las operaciones, productos y servicios financieros que reduzca esta asimetría, generando confianza en los particulares y seguridad a las relaciones financieras. Hay una «especial necesidad de eficiencia informativa», entendida ésta como la exigencia de una información precisa y fiable, sin la cual el mercado financiero «tiende a perder la confianza del público»<sup>158</sup>. No es por otro motivo que en la generalidad de los sistemas regulatorios de los mercados financieros se atribuye funciones informativas a los órganos de regulación, que comprende potestades de recepción y transmisión de las informaciones relevantes, las cuales son «esenciales para lograr la transparencia de los mercados y la protección de los inversores»<sup>159</sup>.

La banca, así, opera en un «precario equilibrio» basado en la confianza de los ahorradores. «Tal confianza es esencial a la formación de capital, y al crecimiento económico nacional»<sup>160</sup> y, sin ella, «el sistema financiero como un todo y los mercados financieros en particular corren peligro»<sup>161</sup>. Por ello, la crisis de una institución financiera también lleva naturalmente a la quiebra de confianza del público en general respecto a su capacidad de solvencia, lo que es una sentencia de muerte a un tipo de negocio que depende fundamentalmente de la confianza de terceros para que estos terceros le confíen sus recursos.

Sin embargo, más que una quiebra de confianza específica en relación a aquella institución en crisis, puede darse una disminución generalizada de la confianza en el sector financiero como un todo, exactamente en razón de la interdependencia entre las entidades financieras:

«La crisis de confianza en una empresa bancaria puede tener como consecuencia la extensión de la desconfianza a otras entidades y llegar a constituir una amenaza para el conjunto del sistema financiero (riesgo sistémico). Con la generalización de la crisis, se puede llegar a desconfiar de la aptitud de la banca para dar empleo productivo al ahorro del público. Esta posibilidad del contagio de la inestabilidad refuerza la necesidad de ordenar jurídicamente la actividad bancaria»<sup>162</sup>.

---

<sup>158</sup> GONÇALVES MARQUES, Alexandra. *Supervisão Comportamental Bancária: da supervisão à protecção do cliente bancário*. Lisboa: [s.n.], 2009. Relatório de estágio de mestrado, Ciências Jurídico-Económicas (Direito Internacional Económico), Faculdade de Direito, Universidade de Lisboa, p. 24.

<sup>159</sup> ABELLA SANTAMARÍA, Jaime. *La Ordenación del mercado de valores: un ordenamiento dinámico*. Madrid : Tecnos, 1995, p. 68-69.

<sup>160</sup> QUINTERO RAMOS, Angel M. *El Mercado de valores*. Río Piedras (Puerto Rico): Editorial Universitaria, 1963, p. 338.

<sup>161</sup> FRANCH MENEU, 1995, p. 195.

<sup>162</sup> ZUNZUNEGUI, 2005, p. 34. En el mismo sentido, GONÇALVES MARQUES, 2009, p. 7, libre traducción: «(...) la crisis de una institución financiera afecta no solo la institución donde ésta se manifiesta, sino también al

Esta posibilidad de contagio hace que «tradicionalmente se establezcan reglas dirigidas a prevenir prudencialmente el riesgo de insolvencia para evitar su propagación en el conjunto del mercado (riesgo sistémico)»<sup>163</sup>. Aquí tenemos un fundamento más de la regulación del sector financiero, la necesidad de imponer ciertos comportamientos que prestigien la transparencia, la veracidad, la fiabilidad y la seguridad de la información, todo ello con el objetivo de generar confianza endógena y exógena respecto al funcionamiento del mercado financiero. «La clave para resolver crisis de modo favorable es restaurar la confianza del sector privado, sin provocar la “moral hazard”»<sup>164</sup>. Uno de los objetivos de la regulación del mercado financiero, por lo tanto, es prevenir «riesgos sistémicos (...) si el tema se mira en clave macroeconómica» y consecuentemente generar «niveles de confianza que colaboran a ampliar la demanda de los servicios correspondientes si usamos una óptica microeconómica más propia de negocio minorista»<sup>165</sup>.

La crisis también puede extenderse entre los sectores del mercado financiero (por ejemplo, desde el mercado bancario hasta el mercado de valores), como ha ocurrido desde el primordio de este mercado:

«La extrema interdependencia del mercado de valores y el sistema bancario hizo que las penurias bancarias tuvieran serias, aunque breves, repercusiones en el mercado de valores, desarrollándose el episodio conocido como el Pánico de 1907. El mercado sufrió una severa declinación y la tasa de interés en préstamos a la vista para la compra de acciones escaló la altura de 125%»<sup>166</sup>

Estos hechos no forman parte sólo del pasado, sino que están presentes en la crisis financiera iniciada el 2007/2008, lo que demuestra la perennidad de esa interdependencia:

«La crisis financiera y de la economía real que hoy vivimos tuvo su origen (...) en el mercado hipotecario norteamericano y en particular en las prácticas temerarias

---

conjunto de la actividad objeto de la institución por la posibilidad que genera una carrera por los depósitos de otras instituciones y, por tanto, capaz de afectar a la liquidez de otras instituciones financieras».

<sup>163</sup> RECALDE CASTELLS, 2010, p. 725.

<sup>164</sup> PINTO BARBOSA, António Miguel. «Regulação bancária e supervisão prudencial, em contexto de globalização dos mercados financeiros, na óptica dos respectivos órgãos de controlo». In: *Estudos Jurídicos e Económicos em Homenagem ao Professor João Lumbrals*. Lisboa: Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, 2000, p. 29, en libre traducción.

<sup>165</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 129.

<sup>166</sup> QUINTERO RAMOS, 1963, p. 310.

– hipotecas subprime – de algunas, supuestamente responsables, instituciones financieras de dicho país en otoño de 2008.

(...) las pésimas noticias respecto a la composición de los activos de los bancos hipotecarios norteamericanos (...) y la opacidad del detalle de la composición de los activos de cada entidad, la duda respecto a los verdaderos riesgos de otorgar crédito a otras instituciones financieras comenzó a planear no solo respecto a aquéllos sino también respecto a los europeos o asiáticos.

La consecuencia inmediata del clima generalizado de desconfianza fue el desplome del volumen de operaciones en el mercado de crédito interbancario y la privación de la necesaria liquidez para la generalidad de las instituciones financieras que se trasladó inmediatamente en forma de falta de crédito a la economía real.

De este modo y como consecuencia del alto grado de interdependencia de los mercados financieros europeos las crisis particulares se convirtieron en crisis general del sector financiero afectando a instituciones plenamente solventes.»<sup>167</sup>

Estas eventuales crisis de confianza pueden hacer que los ahorradores retiren sus recursos aunque confiados a otras instituciones - o aplicados en otros mercados - diferentes de aquéllas en crisis, lo que fatídicamente generará una escasez y una pérdida de liquidez que por su parte también comprometerá la sanidad empresarial y económica de estas otras instituciones financieras<sup>168</sup>. Y, como ya hemos anticipado en la transcripción arriba, esta escasez y pérdida de liquidez a su vez comprometerán el funcionamiento de todo el mercado, es decir, de los mecanismos de reasignación de recursos entre ahorradores-inversores/consumidores, extrapolando sus efectos a otros sectores económicos, como veremos enseguida.

### **2.2.2.3. Interdependencia Externa**

A la segunda interdependencia se la puede llamar de «interdependencia externa». Como ya hemos mencionado, el mercado financiero desempeña una función «peculiar y crucial»<sup>169</sup> para toda la economía, proporcionando recursos de quienes los ahorran a quienes de éstos lo necesitan, asimismo realizando otras actividades que fomentan directa o indirectamente el desarrollo de las actividades productivas más próximas del ciudadano común. De ahí que:

---

<sup>167</sup> RUIZ-PERIS, 2010, p. 785.

<sup>168</sup> GONÇALVES MARQUES, 2009, p. 7.

<sup>169</sup> ZUNZUNEGUI, 2005, p. 33.

«La perfección en el diseño y funcionamiento de un sistema financiero condiciona el volumen de ahorro de la comunidad, mejora la coordinación de las decisiones tomadas por ahorradores e inversores y mejora también la asignación de los fondos que facilitan los pagos e intercambios en el sistema económico»<sup>170</sup>.

Es incluso posible decir que «siglos de experiencia nos enseñan el papel crítico que la estabilidad financiera desempeña en la estabilidad de la economía real»<sup>171</sup>, pues «la historia de los bancos y de la supervisión bancaria revela una fuerte y estrecha relación entre la sanidad del sistema bancario y la economía, una conexión que refleja el papel de los bancos en el proceso de intermediación del crédito»<sup>172</sup>. Así que «una de las funciones de las autoridades públicas es salvaguardar la estabilidad financiera, necesaria para el equilibrio económico general»<sup>173</sup>.

En los días de hoy, en los cuales la competitividad es fortísima y los márgenes de beneficio de la generalidad de los empresarios son cada vez más pequeños, los otros sectores económicos dependen de manera crucial de los mecanismos que les ofrece el mercado financiero para hacer frente a sus necesidades de financiación e inversión:

«(...) las interrelaciones entre la economía real y los sistemas financieros se han hecho más profundas y la actividad y comportamiento de uno afecta sensiblemente a la conducta del otro en ambos sentidos. Es imposible separar el “velo monetario” de las corrientes económicas reales y difícilmente la superestructura financiera puede despreciar las situaciones y los ciclos de la infraestructura real»<sup>174</sup>

Esa misma experiencia demuestra que ni incluso las operaciones «intrasistema», es decir, aquellas efectuadas entre intermediarios que actúan en el mercado financiero, se pueden considerar neutras ni presentan repercusiones limitados a este sector económico específico. Eso no quiere decir que las repercusiones transcendentales de tales operaciones sólo ocurrirán cuando sean negativos, cuando hayan provocado, antes, el desequilibrio sistémico. Aunque estas operaciones «intrasistema» no se refieran directamente a la reasignación de recursos que es la actividad más típica del mercado financiero, hay que considerar que estas

---

<sup>170</sup> FRANCH MENEU, 1995, p. 170.

<sup>171</sup> PINTO BARBOSA, 2000, p. 32, en libre traducción.

<sup>172</sup> PINTO BARBOSA, 2000, p. 32, en libre traducción.

<sup>173</sup> FERNÁNDEZ ROZAS, J. «La supervisión de los mercados financieros internacionales». In: *El Cronista del estado social y democrático de derecho*, n° 11/2009. Madrid: Iustel, 2009, p. 35.

<sup>174</sup> FRANCH MENEU, 1995, p. 170.

operaciones se justifican por las otras funciones a las que ya nos hemos referido (conversión de plazos, difusión de riesgos, provisión de liquidez, funcionamiento del mecanismo de pagos). Y la eventual «proliferación de oportunidades financieras no tiene por qué ir en detrimento de la inversión real»<sup>175</sup>, sino puede incluso fomentar el mejor desarrollo de esta última por medio de la mayor disponibilidad de crédito para financiarla. En definitiva, repetimos que los efectos externos que hemos abordado no son necesariamente negativos, pues el buen funcionamiento y la estabilidad del mercado financiero por supuesto genera efectos beneficiosos a todo el sistema económico y por ende a toda la sociedad<sup>176</sup>.

Cumple observar que otra función del mercado financiero es proporcionar una «correcta formación de precios», de modo de «asegurar que los mercados cumplan la función de valoración de activos que permite la asignación eficiente de los recursos financieros hacia las empresas demandantes de capital»<sup>177</sup>. De ahí que debe preocuparse con la ética en los mercados financieros, pues su falta «puede tener efectos perniciosos sobre el conjunto de la actividad económica»<sup>178</sup> que depende de él. Por más este motivo, la importancia del mercado financiero «transciende el ámbito estricto de dichos mercados, teniendo consecuencias sobre las propias políticas de inversión de las empresas y sobre el sistema económico en su conjunto»<sup>179</sup>.

Tal situación coloca el mercado financiero cada vez más en el centro de la economía mundial y en contacto con prácticamente todos los otros sectores económicos. Esto hace que una crisis en el mercado financiero, con la consecuente disminución de recursos disponibles, rápidamente traslada sus efectos crueles a estos otros sectores económicos, que no tendrán más acceso a los medios que están acostumbrados a utilizar para soportar los gastos inherentes a sus actividades productivas. En efecto, «la crisis que afecta al sistema financiero no queda en una crisis sectorial, sino que se propaga a otros sectores productivos y

---

<sup>175</sup> ARGANDOÑA, 1995, p. 38-39.

<sup>176</sup> FRANCH MENEU recalca la «preeminencia de la justicia en general y la justicia conmutativa en particular» en la intermediación financiera, siendo que la conmutativa «no se agota en si misma sino que se proyecta hacia fuera contribuyendo al desarrollo de la justicia social, de la legal y del bien común» (FRANCH MENEU, 1995, p. 187).

<sup>177</sup> ARGANDOÑA, 1995, p. 23.

<sup>178</sup> ARGANDOÑA, 1995, p. 23.

<sup>179</sup> FERNÁNDEZ DE ARAOZ GÓMEZ-ACEBO, Alejandro. *Las Normas de Conducta en el Derecho del Mercado de Valores*. Madrid: Instituto de Estudios Económicos, 2000, p. 68.

a la economía en su conjunto, porque vivimos en un modelo económico crediticio, basado en la concesión del crédito, en su transmisión y, en definitiva, en su protección jurídica»<sup>180</sup>.

Un ejemplo expresivo de esta realidad lo tenemos en la reciente crisis financiera mundial:

«La excesiva sobreexposición de los bancos de inversión y de otras entidades a estos instrumentos [el “empaquetamiento” de los créditos dudosos por medio de la “titularización”, con la consecuente distribución a terceros de los respectivos riesgos] y a otros productos derivados, así como la inadecuada valoración de los mismos y de sus emisoras por las agencias de rating, terminaron por llevarles a graves desequilibrios en sus balances y, a veces, a situaciones de insolvencia, que vendrían seguidos de caídas en las bolsas y de una generalizada pérdida de confianza en las emisoras y suscriptores de los valores utilizados. Esa desconfianza generaría recortes en la liquidez crediticia y, al final, la expansión de la crisis al conjunto de la economía con unas dimensiones desconocidas desde la de 1929»<sup>181</sup>

Este efecto cascada fue didácticamente resumido por GERMÀ BEL y ALEJANDO ESTRUCH MANJÓN, con arreglo a los efectos de la crisis de 2007/2008:

«El crédito es un poderoso mecanismo que permite traer dinero del futuro al presente contra el pago de un interés para financiar inversión, consumo y el circulante de las empresas. Al aumentar el tipo interbancario, sube el coste del crédito y la crisis financiera se traslada al mundo real: caen la inversión y la demanda de bienes de consumo duradero, las empresas, especialmente las pequeñas y medianas, empiezan a tener dificultades para cumplir con sus compromisos de pago, se inicia la destrucción de empleo y toda su secuela de empobrecimiento que desgraciadamente ya estamos viviendo con intensidad, y que la posterior caída en picado de los tipos de interés – incluido el interbancario – no ha servido, por el momento, para ayudar a paliar»<sup>182</sup>

Es posible que las crisis sigan un camino inverso, o sea, que una crisis global empiece en la economía real y que esto afecte negativamente a las instituciones del mercado financiero, que a su vez tratarían de trasladar tal crisis al resto de la economía a través de los mismos medios (escasez de recursos y de liquidez, con la consecuente restricción al crédito y a la inversión basada en éste). Algún autor ya afirmó en tiempos pasados que «estamos muy lejos aún de haber comprobado que la volatilidad de las cotizaciones de acciones o de los

---

<sup>180</sup> M. OLIVENCIA RUIZ, *apud* CAZORLA PIETRO, 2010, p. 16.

<sup>181</sup> CAZORLA PIETRO, 2010.

<sup>182</sup> BEL, G. y ESTRUCH MANJÓN, A., 2008, p. 52.

tipos de cambio es la causa de los problemas de la economía real; y más bien parece que es el desajuste de esta el que provoca fenómenos de sobre-reacción, especulación y desestabilización en los mercados de activos financieros»<sup>183</sup>.

Hoy, después de una sucesión de crisis que tuvieron el sentido de mercado financiero → economía real, tal afirmación tal vez no encuentre amparo en la realidad. Pero, aunque lo encontrara, no negaría el potencial de que una crisis en el sector financiero tenga efectos negativos en el resto de la economía, ni el hecho de que una crisis que haya seguido el camino inverso (empezando en un sector de la economía real) se traslade a los otros sectores vía mercado financiero.

Este simple potencial crea la necesidad de prevenir las crisis económicas de los agentes del mercado financiero<sup>184</sup>, en razón de las «gravísimas consecuencias que estas crisis tienen no sólo para las propias entidades afectadas y su clientela, sino para la confianza del público en el sistema bancario»<sup>185</sup>, cuyo efecto nocivo tiene «mucho más alcance que la de cualquier otro tipo de empresa»<sup>186</sup>, y es uno de los principales elementos que legitiman la intervención del Estado en este sector económico. Si nos permiten la siguiente transcripción:

«En último término, de los pecados de una industria acaba respondiendo principalmente, de una manera u otra, la misma industria. Pero esto no es así cuando se trata del sector financiero, que es diferente de todos los demás. Sus especificidades lo convierten en un sector singular, cuya importancia como depositario de los ahorros, gestor de los riesgos y canalizador de los flujos de capitales lo hacen ser una pieza clave del funcionamiento de todo el sistema económico. (...) Dejar que los errores de los bancos y entidades financieras se tradujeran en quiebras masivas en el sector tendría consecuencias irreparables o al menos muy difícilmente superables que las sociedades no pueden permitir. Esa es, justamente, la razón por la que a diferencia del resto de sectores, el de las finanzas no puede dejarse a la libre autorregulación: porque como no es posible permitir que se destruya, de sus deficiencias, de su mal funcionamiento, de sus malas decisiones no respondería principalmente el propio sector, sino que se llevaría por delante a la sociedad entera. En definitiva, no se puede permitir que se regule por sí mismo un sector al que, pase lo que pase y haga lo que haga, no se le va a dejar caer por mucho que lo merezca»<sup>187</sup>

---

<sup>183</sup> ARGANDOÑA, 1988, p. 36-37.

<sup>184</sup> ZUNZUNEGUI, 2005, p. 33.

<sup>185</sup> TAPIA HERMIDA, 2002, p. 105.

<sup>186</sup> TAPIA HERMIDA, 2002, p. 115.

<sup>187</sup> BEL, G. y ESTRUCH MANJÓN, 2008, p. 57.



#### 2.2.2.4. Interdependencia Gubernamental

También se puede hablar de una tercera relación de dependencia protagonizada por el mercado financiero, la «interdependencia gubernamental».

Es notorio que el mercado financiero tiene una amplia e intensa relación con los gobiernos, pues, a la par de los tributos, una de las principales formas de financiación de la actividad estatal es por medio de la deuda pública, mayoritariamente negociada entre los gobiernos y las instituciones financieras: «Los Estados, para financiarse a través de los distintos instrumentos financieros que se agrupan bajo la denominación genérica de deuda pública, tiene que acudir, en mayor o menor medida según sus necesidades, a los mercados financieros internacionales»<sup>188</sup>.

Para conseguir tal financiación en niveles razonables, los Estados tienen que conquistar la confianza de los mercados financieros, minorando el llamado riesgo soberano correspondiente al grado de riesgo de impago de las deudas públicas basado en el estado de las cuentas estatales del Estado que busca esa financiación: «El estado de las cuentas públicas y su ineludible financiación a través de los mercados financieros traen consigo importantes consecuencias políticas y jurídicas»<sup>189</sup>.

Por otro lado, una crisis en el mercado financiero normalmente supone ayudas estatales a las que nos referiremos con detalle más adelante y que por más que uno pueda considerarlas desproveídas de equidad están impuestas por la realidad<sup>190</sup>. Eso hace surgir un ciclo vicioso dañoso para toda la sociedad, por lo que la crisis en el mercado financiero (con su inherente escasez de liquidez) demanda la aportación de recursos estatales, lo que desestabiliza las cuentas públicas, empeorando el riesgo soberano de aquel Estado y por consecuencia encareciendo su financiación en los mercados financieros, provocando que el Estado tenga menos recursos a destinar para el suministro de liquidez en el mercado financiero en crisis<sup>191</sup>.

---

<sup>188</sup> CAZORLA PIETRO, 2010, p. 162.

<sup>189</sup> CAZORLA PIETRO, 2010, p. 163.

<sup>190</sup> CAZORLA PIETRO, 2009, p. 134-135.

<sup>191</sup> CAZORLA PIETRO, 2010, p. 165. El autor trae una información útil relacionada con la crisis de 2007/2008 y sus efectos sobre las cuentas públicas españolas: «Se espera que la deuda pública, que en 2008 se situaba por debajo del 40% del PIB, aumente al 55% de l PIB en 2009 y se dispare hasta el 74% del PIB en 2013». Otra importante información trae RUIZ-PERIS, 2010, p. 796: «En todo caso una parte importante de los recursos de los Estados miembros que representa globalmente el 12,6% del PIB de la Unión Europea está empleada en el rescate del sistema financiero a través de ayudas estatales y tales ayuda pueden llegar a comprometer más del 31,2% del PIB europeo, lo que implica un incremento futuro del endeudamiento de os Estados miembros de la Unión»

Por lo tanto, no se puede cuestionar el hecho de que el Estado y el mercado financiero son interdependientes no sólo en una cuestión jurídico-estructural (la necesidad del establecimiento de reglas para que el mercado financiero funcione de modo que contribuya mejor al desarrollo de la sociedad), sino también en una cuestión más «mundana», práctica, respecto a la financiación mutua sin la cual los dos no subsisten.

#### **2.2.2.5. Interdependencia Internacional**

Existe también una última interdependencia protagonizada por el mercado financiero que trasciende a las anteriores, en el sentido de que conecta agentes que participan en todas ellas (agentes financieros, clientes financieros, economía real y gobiernos). Nos referimos a la interdependencia que hay entre todos los agentes financieros *lato sensu* a nivel mundial, en razón del consolidado fenómeno de la globalización, cuya «vertiente que más se ha desarrollado (...) ha sido la financiera, es decir, la atinente al movimiento a escala planetaria de servicios financieros»<sup>192</sup>, donde la «globalización es prácticamente total»<sup>193</sup>. «La globalización de los mercados financieros significa que errores practicados en la gestión de riesgos por uno o más agentes en los mercados mundiales pueden dar origen a pérdidas reales, no sólo para la entidad que cometió el error, sino para otros participantes o para sistemas bancarios de otros países»<sup>194</sup>.

Aunque la globalización económica tenga obvios aspectos positivos<sup>195</sup>, como prácticamente todo en la vida también los tiene negativos. Uno de ellos es que agrava las interdependencias anteriormente expuestas. Si antes apenas los agentes actuantes en un mismo mercado financiero nacional dependían unos de los otros, hoy esta interdependencia se arrastra hacia agentes que actúan en mercados diferentes; si antes el funcionamiento de un cierto mercado financiero nacional sólo tenía efectos (positivos o negativos) en los demás sectores económicos de aquella nación, hoy puede alcanzar economías ajenas al actuar en éste agentes económicos internacionales; si antes los gobiernos se financiaban por medio de sus mercados financieros nacionales, hoy suelen buscar recursos más baratos en cualquier sitio del mundo. Todo ello se puso de manifiesto con fuerza en la crisis financiera mundial de 2007/2008, donde:

---

<sup>192</sup> CAZORLA PIETRO, 2010, p. 12.

<sup>193</sup> CAZORLA PIETRO, 2009, p. 57.

<sup>194</sup> PINTO BARBOSA, 2000, p. 33, en libre traducción.

<sup>195</sup> Incluso la supresión de los «incentivos de guerra y conquista» (FRANCH MENEU, 1995, p. 174).

«La coincidencia de la burbuja inmobiliaria con la de los mercados financieros en general y su propagación mundial a través de nuevos instrumentos creados por un sector financiero hipertrofiado y ávido de beneficios exorbitantes, ha dado lugar a una mezcla que puso al sistema financiero mundial al borde del precipicio»<sup>196</sup>

Pero, como ya hemos mencionado, los efectos negativos para la economía en general no suelen partir sólo de los mercados financieros, sino de los propios sectores reales. Mismo en este caso, el mercado financiero no permanece neutro, pues acaba por tener un papel de *caja de resonancia* que propaga la crisis de un sector hacia el conjunto de la economía. Papel éste que hace tiempo toma fuerza a partir del momento que la repercusión llevada a efecto por el mercado financiero no se limita a la economía donde se localiza el sector en crisis o el mercado financiero *retransmisor*, sino que trasciende las fronteras físicas de los países<sup>197</sup>.

De ahí que «la liberalización en el sistema financiero interno y la apertura del mercado mundial de capitales deben acompañarse de medidas que refuercen la regulación y la supervisión»<sup>198</sup>. Pero existe siempre un riesgo al cual uno tiene que resistirse, el de que «la internacionalización de esos mercados lleve espontáneamente a la alineación de las regulaciones nacionales con respecto a la que presenta el menor número de restricciones»<sup>199</sup>, independientemente de su eficacia con relación a la preservación del interés general, dado las permanentes amenazas de que las actividades financieras se desplacen hacia ambientes menos regulados donde haya una mayor libertad a la actuación de los agentes financieros, o de que estos agentes consigan identificar donde hay menos restricciones en cada tipo de operaciones para llevarlas a cabo separadamente en las jurisdicciones más favorables a cada una de ellas<sup>200</sup>.

Afirmamos que hay que resistirse porque la regulación no se puede construir (o destruir) bajo amenazas o chantajes que hagan vulnerables los intereses de la sociedad en

---

<sup>196</sup> CAZORLA PIETRO, 2009, p. 46.

<sup>197</sup> PINTO BARBOSA, 2000, p. 26, en libre traducción: «Una de las más claras lecciones de las experiencias de México y de Asia Oriental es el inmodesto papel del sistema financiero en la propagación de las perturbaciones económicas. Esto es una consecuencia de la creciente integración internacional de los mercados de capitales y no se alterará»

<sup>198</sup> PINTO BARBOSA, 2000, p. 27, en libre traducción.

<sup>199</sup> BRUNEEL, 1987, p. 1, libre traducción.

<sup>200</sup> KNÖR, Alfred. «Self-regulation – can it work?». In: *International Banking Deregulation: risks the responsibilities*. [s.l]: Unisys, 1987, p. 8. FABOZZI, Frank J. et al. *Foundations of Financial Markets and Institutions*. New Jersey: Prentice-Hall, 1994, p. 49.

perjuicio de su buen desarrollo y funcionamiento. El Estado debe actuar (por ejemplo, vía regulación o vía tributación<sup>201</sup>) por encima de tales amenazas, con el objetivo de imponer la garantía de los fines constitucionales en beneficio de la sociedad. Aunque el ordenamiento jurídico deba acuar siempre con arreglo a la realidad, esta misma realidad también condiciona la efectiva (no la amenazada) actuación de los particulares o grupos de presión:

«La idea de que existen satélites en el espacio y que tenemos esta gran red de comercio global en la estratosfera no corresponde realmente con la realidad, porque si los beneficios se producen en cualquier tipo de comercio internacional, las autoridades locales de hacienda de cada país querrán que dicho beneficio se pose en su jurisdicción para tributarlo. Muchos bancos están pasando por terribles problemas con relación a las autoridades de hacienda de los territorios donde los beneficios se producen. Éstos no pueden simplemente negociar sus títulos en Grand Caimán o Bermuda o en otro territorio conveniente. El ambiente de fiscalidad dentro del cual las personas tienen que operar deviene crecientemente complejo, y las autoridades locales de hacienda están aprendiendo más y más respecto a esto y están ejerciendo más y más presión sobre los bancos»<sup>202</sup>

En definitiva, creemos que hay que parar la marcha por la cual «la regulación financiera se ha convertido en un instrumento relevante en el proceso competitivo entre las naciones, que compiten entre sí en regulación o desregulación para mantener su posición internacional»<sup>203</sup>. Al contrario, se debe caminar hacia una mayor y mejor cooperación internacional, que contribuya a la armonización de las reglas nacionales y, sin descuidar de las particularidades de cada país, cumpla el reto de promocionar un ambiente económico internacional seguro, estable y de competencia leal entre los países.

#### **2.2.2.6. Riesgo, Especulación e Inestabilidad**

Además de las peculiaridades que de momento hemos expuesto, todas relacionadas en mayor o menor medida con la importancia vital del sector para la economía general, el mercado financiero tiene rasgos propios producidos por su operatividad y funcionamiento. Es decir, los mecanismos e instrumentos inherentes al mercado financiero tienen consecuencias sobre el sector que suelen ser diferentes (o por lo menos tener un mayor

---

<sup>201</sup> SKERRITT, 1987, p. 31, en libre traducción.

<sup>202</sup> SKERRITT, 1987, p. 31, en libre traducción.

<sup>203</sup> BASAÑEZ, Federico y CORTÉS, Luis. «Ética y regulación en las instituciones y mercados financieros». In: ARGANDOÑA, Antonio (ed.). *La Dimensión ética de las instituciones y mercados financieros*. Bilbao: Fundación BBV, 1995, p. 249.

grado) de las que existen en otros sectores económicos.

La primera cuestión que resaltamos tiene que ver con el hecho de que «la actividad bancaria envuelve diversos tipos de riesgo»<sup>204</sup>, lo que permite afirmar la existencia de un «riesgo intrínseco» en el mercado financiero, que es «inamovible»<sup>205</sup>.

El mercado financiero presupone un permanente control y «gestión de riesgos»<sup>206</sup>. Como hemos mencionado antes, el mercado financiero se basa en el equilibrio que se puede ejemplificar como aquel entre, de un lado, los fondos captados por las instituciones financieras (o entidades que emiten valores mobiliarios propios) del público en general, con la respectiva obligación de «devolverlos» de algún modo, y, de otro lado, el debido cumplimiento (o éxito) de las personas (o proyectos) a las cuales aquellos fondos fueron asignados, condición para que se pueda realizar la mencionada «devolución»:

«Pues no se olvide que el mundo de la inversión se apoya en relaciones cuasi-fiduciarias, está plagado de conflictos de intereses y permite articular de modo muy sencillo sistemas de financiación piramidal, pagando a un cliente con lo que se recolecta de otro»<sup>207</sup>

Este riesgo intrínseco se ve más acentuado aún por algo que la práctica nos parece revelar: una «avaricia estructural», es decir, el «deseo inmoderado de riquezas», que «no depende de la maldad o vicio de los directivos, sino que es la condición de posibilidad de mantenerse en el mercado, crecer, innovar, pagar dividendos a los accionistas propietarios y, en definitiva, sobrevivir»<sup>208</sup>.

Sabemos que muchos van a pensar que esta voluntad psicológica de la cual nace la avaricia realmente no existe, o por lo menos no se puede comprobar. A éstos les respondemos con dos consideraciones.

Primero, que la avaricia a la que nos referimos, según el concepto utilizado por SEBASTIÁN, tal vez no sea una avaricia *stricto sensu*, o sea, un sentimiento humano que surge en el pensamiento del avaro. En verdad, se trata de una actuación que conlleva los mismos efectos de la avaricia (y por esta razón la denominamos así, para facilitar su comprensión), pero no existe el peligro de confundirlas, pues viene impuesta desde fuera del

---

<sup>204</sup> GONÇALVES MARQUES, 2009, p. 22, libre traducción.

<sup>205</sup> SZTAJN, julio-septiembre/2004, p. 140.

<sup>206</sup> SKERRITT, 1987, p. 32.

<sup>207</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 132.

<sup>208</sup> SEBASTIÁN, 2008, p. 14.

propio sujeto. Posiblemente, muchos agentes financieros no son avaros por voluntad propia, sino porque no actuar así les conduciría a su fracaso económico, empresarial o profesional. Como «hay una serie de instituciones, cuyo principal motor es el aumento constante de sus ganancias»<sup>209</sup>, la constante búsqueda de los mayores beneficios posibles e imposibles, casi bajo el lema «cueste lo que cueste», está impuesta por la cultura de los mercados financieros, no parten de una voluntad genuinamente autónoma de los agentes.

Segundo, que uno no puede taparse los ojos ante la realidad, aunque no quiera admitirla en alta voz. Sin embargo, esta aceptación externa no es necesaria. Lo importante es que nuestro espíritu crítico refleje internamente los acontecimientos reales, de hecho, concretos en los mercados financieros e, internamente, concluya si éstos no permiten afirmar la existencia de la avaricia estructural a la que nos referimos. No se trata de un juicio de valor ni ideológico. No queremos que nadie considere esta avaricia estructural positiva o negativa. Lo que creemos que es importante – por lo menos para los fines de esta tesis – es que confrontemos la realidad, y no un mundo imaginario sin ninguna similitud con el ambiente en que de hecho vivimos.

La necesidad de reconocer esta avaricia estructural (repetimos, independientemente de ser positiva o negativa) es el primer paso a la toma de decisiones y de medidas que tengan el objetivo de, si no suprimirla, por lo menos disminuir los potenciales efectos dañinos que de ella pueden surgir. Ya que «a la larga, un mercado dirigido por inversores avariciosos e imprudentes está condenado a repetir los errores de octubre de 1987<sup>210</sup>, u otros aún mayores, salvo que la sociedad imponga restricciones muy duras, pero también socialmente muy caras, a aquellas actitudes»<sup>211</sup>.

Aunque a esta avaricia estructural quizás no se la pueda llamar precisamente de avaricia, al venir de fuera del sujeto por una imposición del ambiente en el cual actúa, esta conducta como mínimo revela la presencia de un fuerte egoísmo. Por mucho que uno atribuya a terceros la exigencia de una actuación avara, el sujeto «obligado» ciertamente extrae

---

<sup>209</sup> SEBASTIÁN, 2008, p. 14.

<sup>210</sup> ARGANDOÑA, 1988, p. 47, explica la crisis financiera de octubre de 1987: «El 19 de octubre de 1987 el índice Dow Jones de valores industriales cayó 508 puntos, un 22,6% (el 28 de octubre de 1929 el descenso fue del 12,8%, y al día siguiente, de un 11,7%), y se vendieron 605 millones de acciones.

Lo que ocurrió el 19 y 20 de octubre en la Bolsa de Nueva York, en las restantes de los Estados Unidos, y en las de los países avanzados, fue una caída violenta de las cotizaciones de todos los valores, con grandes oscilaciones en los cambios, notable retraso en la compensación, transmisión violenta de la perturbación de unos mercados a otros, incertidumbre generalizada, fuerte aumento del volumen de contratación, que llevó al bloqueo de los mercados en algunos momentos, deficiente funcionamiento de las instituciones y riesgo de colapso financiero».

<sup>211</sup> ARGANDOÑA, 1988, p. 37.

beneficios para sí mismo de dicha conducta. Piensa, así, en el bienestar personal inmediato propio que será consecuencia de la adopción de un comportamiento avaro que se muestra «bueno» (para él y para el «mandante») en aquella coyuntura específica, posiblemente no replicable en otro tiempo o espacio. Éste es «el egoísmo inconsciente de los agentes», que «les lleva a fijarse más en los resultados coyunturales que en el beneficio secundario general y real del respeto a las reglas. Sólo se fijan en los resultados sin reflexionar sobre las reglas que los generan»<sup>212</sup>.

La dicotomía entre corto y largo plazo es una constante en los mercados financieros también por una cuestión estructural, una vez que la importancia de este sector también «reside en su función de armonización y ajuste entre las diversas preferencias temporales en el seno de una sociedad»<sup>213</sup>. Pero la preocupación (y opción) casi exclusiva con (por) el resultado de corto plazo deriva del egoísmo inherente a la avaricia a la que nos referimos. El sujeto sólo piensa en el corto plazo porque es con éste que podrá con más seguridad disfrutar de los beneficios económicos. A su vez, la necesidad de resultados a corto plazo lleva al alza la adopción de medidas más arriesgadas «para aprovechar un ciclo alto de tesorería», que «pone en peligro el futuro de la empresa, el empleo de sus trabajadores, la demanda a los proveedores y la continuidad del servicio a sus clientes»<sup>214</sup>. Sin embargo, es un hecho que la vida no se basa sólo en el corto plazo:

«Si, por ejemplo, la dirección de una entidad anima a sus empleados a colocar un activo financiero sobrevalorado o de dudosa solvencia como si fuese seguro y rentable, quizás obtenga beneficios a corto plazo, pero está poniendo en marcha un proceso de consecuencias imprevisibles»<sup>215</sup>

---

<sup>212</sup> FRANCH MENEU, 1995, p. 191. Al mencionar «reglas», el autor no se refiere a las reglas jurídicas, sino a las reglas éticas que la actuación pasada crea para aquel agente. A partir del momento que uno adopta cierto comportamiento en determinada situación, crea una regla ética de comportamiento que le vincula *prima facie* caso la misma situación se repita en el futuro. Le vincula y sirve de ejemplo a los otros. Así que, por ejemplo, una decisión preocupada sólo con los fines y que ignore los medios instituye una regla ética según la cual los fines justifican los medios. El problema es que los fines *jamás* justifican a los medios – y ese es un hecho de la vida.

<sup>213</sup> BASAÑEZ y CORTÉS, 1995, p. 256. Por ejemplo, unos individuos tienen necesidades de corto plazo, otros de largo; unos tienen disponibilidades a corto plazo, otros sólo a largo. El mercado financiero, en su función de reasignación de recursos dentro de la sociedad, tiene la función de hacer la composición entre los intereses y necesidades temporales de los individuos.

<sup>214</sup> FRANCH MENEU, 1995, p. 193.

<sup>215</sup> ARGANDOÑA, 1995, p. 27. En este punto el autor da un ejemplo que se aplica al raciocinio de FRANCH MENEU sobre la creación de reglas éticas a las que nos referimos: «[“la dirección de una entidad que anima a sus empleados a colocar un activo financiero sobrevalorado o de dudosa solvencia como si fuese seguro y rentable”] Para empezar, está obligando a su personal a degradarse moralmente, pues probablemente deberán mentir para colocar ese activo. Pero, además, les transmite un peligroso mensaje: “en esta entidad, para ganar dinero se acepta mentir al cliente y faltar a la confianza que depositó en nosotros”. Que los empleados pueden

Un ejemplo de lo acabamos de afirmar nos es brindado, una vez más, por la crisis financiera de 2007/2008, que en gran medida fue el resultado de una «desvinculación entre los sistemas de remuneración de los gestores y el control de los riesgos»<sup>216</sup>. Según VÁZQUEZ LÉPINETTE, a partir de la década de los 1980, «la remuneración de los administradores y de los altos directivos pasó de tener un carácter fijo a ser fundamentalmente variable (...) y cuya única base de cálculo es el beneficio financiero a corto plazo»<sup>217</sup>. Como los sistemas de remuneración «incentivaban a los empleados a que se esforzaran para conseguir su “bonus” anual, con independencia del riesgo realmente asumido por la entidad, (...) los sistemas de control de riesgos resultaron ineficaces a la hora de limitar los riesgos, dado los poderosos incentivos que ofrece la remuneración»<sup>218</sup>. En una frase, los sistemas remuneratorios de los altos ejecutivos financieros «han inducido a los dirigentes de tales entidades a asumir un riesgo excesivo, poniendo con ello en riesgo la estabilidad del sistema financiero»<sup>219</sup>.

Como hemos afirmado, el sistema económico está relacionado con el modelo de sociedad que se pretende construir; y si el sistema financiero forma parte del sistema económico, también está estrechamente relacionado con dicho modelo. Entonces, raciocinaremos con base en el modelo de sociedad actualmente prevalente, la capitalista. Pues bien, la reflexión bajo el prisma capitalista no infirma lo que afirmamos, sino que lo confirma. En verdad, «si la sociedad capitalista es una sociedad teóricamente fundada sobre la capitalización y la función social del capital, entonces la ética aplicada a los negocios financieros constituye una necesidad imperativa, por cuanto pone el énfasis en optar por comportamientos sostenibles a largo plazo»<sup>220</sup>. De no ser así, la mentalidad social-financiera pondrá en peligro la supervivencia de la propia sociedad y, por ende, de los sistemas económico y financiero que la integran.

---

entender como: “si la rentabilidad lo aconseja, también me mentirán a mí, o me perjudicarán de otro modo” y él también perderá la confianza en la entidad. O también: “si me conviene, yo también puedo mentir a la empresa, o aprovecharme de ella de otro modo” y se requebrará su lealtad».

<sup>216</sup> VÁZQUEZ LÉPINETTE, Tomás. «Límites procedimentales y límites sustantivos a la retribución de los administradores de sociedades anónimas cotizadas y de entidades financieras: especial referencia al proyecto de ley de economía sostenible». In: GONZÁLEZ CASTILLA, Francisco et al (coord.). *Estudios de derecho del mercado financiero: homenaje al profesor Vicente Cuñat Edo*. València: Universitat de València, 2010, p. 270. En el mismo sentido, CAZORLA PIETRO, 2009, p. 60.

<sup>217</sup> VÁZQUEZ LÉPINETTE, 2010, p. 270.

<sup>218</sup> VÁZQUEZ LÉPINETTE, 2010, p. 270.

<sup>219</sup> VÁZQUEZ LÉPINETTE, 2010, p. 271.

<sup>220</sup> BASAÑEZ y CORTÉS, 1995, p. 256-257.



Sin embargo, no sólo el factor riesgo gana una mayor dimensión en los mercados financieros, sino también la práctica de la *especulación*, es decir, en resumen, la compraventa de activos no con el objetivo de poseerlos realmente, sino de obtener lucros en razón de la fluctuación de precios que resulta de la variación entre oferta y demanda de aquellos mismos activos<sup>221</sup>, causadas muchas veces por el volumen mayor o menor de compra o de venta generado deliberadamente por ciertos agentes. Sí que la especulación existe en otros ambientes – y por supuesto desde mucho antes de la formación de los mercados financieros –, pero tal vez en estos mercados ésta tenga una mayor facilidad de desarrollo, ante su informalidad y la gran velocidad de las transacciones financieras.

La especulación por sí sola no es necesariamente mala, pese a que unos defiendan que «enormes cantidades de inteligencia y trabajo se malgastan en la especulación financiera, con unos resultados sociales finales iguales a cero»<sup>222</sup>. Al contrario, es una actividad que se puede considerar necesaria para que los mercados financieros lleven a cabo su función de distribuir los recursos disponibles en la sociedad, pues tal actividad «promueve la eficiente asignación, aumenta el bienestar, mejora la estimación de precios en el mercado»<sup>223</sup>, además de proporcionar liquidez al sistema, es decir, proveer aquellos recursos que serán asignados por los mercados financieros a quienes necesitan de financiación. De hecho, «bajo la óptica de la teoría económica tradicional la especulación es un mecanismo eficiente de asignación de recursos porque transfiere riesgos y perfecciona la formación de los precios en los mercados»<sup>224</sup>.

No obstante su importancia para el funcionamiento del mercado financiero, la actuación de los especuladores debe ser controlada, pues, aunque, «en muchos casos, la liquidez del mercado se debe a su participación, es preciso evitar que la especulación tenga efectos indeseables»<sup>225</sup>. Hay que intervenir para que la especulación excesiva no genere *burbuja especulativas*<sup>226</sup> que suelen comprometer la estabilidad – y por consecuencia el

---

<sup>221</sup> MARTÍN MATEO, 2003, p. 37, afirma que en los momentos de larga especulación parece que «al menos la apreciación general de estos activos, en algunas Bolsas, es superior a la real, y que alzas se producen simplemente porque hay más gente deseosa de comprar que de vender».

<sup>222</sup> TOBIN *apud* BASAÑEZ y CORTÉS, 1995, p. 279.

<sup>223</sup> SZTAJN, julio-septiembre/2004, p. 144, libre traducción

<sup>224</sup> SZTAJN, julio-septiembre/2004, p. 142-143, libre traducción.

<sup>225</sup> SZTAJN, julio-septiembre/2004, p. 144, libre traducción

<sup>226</sup> Según la definición de ARGANDOÑA, 1988, p. 42, «(...) una situación en que los agentes económicos compraban no porque considerasen que el precio vigente – desconectado de los beneficios esperados de las empresas – fuese sostenible a largo plazo, sino porque esperaban que otros estarían dispuestos a comprar a precios aún más alto». El autor da más detalles en la misma obra, p. 65.

funcionamiento - de todo el sistema. FRANCH MENEU menciona un buen pasaje de KEYNES:

«Los especuladores pueden no hacer daño cuando sólo son burbujas en una corriente firme de espíritu de empresa; pero la situación es seria cuando la empresa se convierte en burbuja dentro de una vorágine de especulación. Cuando el desarrollo del capital en un país se convierte en subproducto de las actividades propias de un casino, es probable que aquél se realice mal»<sup>227</sup>

La justificación del control de la actividad especulativa, sin que ello suponga su erradicación, está en más una constatación de la realidad: aunque puedan contribuir decisivamente a la formación de burbujas y a la *inestabilidad* de los mercados financieros, «de las crisis financieras los especuladores son los primeros en recuperarse»<sup>228</sup>.

El análisis de la especulación lleva al abordaje de otro factor que gana mayor dimensión en el mercado financiero, la *inestabilidad* que le es también inherente. Una vez más, no queremos expresar que los otros sectores económicos no poseen alguna inestabilidad. Todo en la vida es naturalmente inestable porque, como hemos tenido oportunidad de manifestar, las realidades cambian. La cuestión es que cada «cosa» (desde las relaciones interpersonales, pasando por la realidad física hasta las actividades económicas) tiene un grado específico de (in)estabilidad, mayor o menor, de acuerdo con sus características<sup>229</sup>.

En la senda financiera, coincidimos con aquellos que creen que aquí hay un mayor grado de inestabilidad que es inherente a este sector económico. Y esto no es así porque este sector sea bueno o malo, sino porque sus características, su realidad, lo hacen así. Veamos, si el mercado financiero se basa en un equilibrio entre los fondos captados del público y los recursos «prestados» (*lato sensu*) a terceros; si la confianza interna (entre los agentes financieros) y externa (del público en general) es *conditio sine qua non* para la supervivencia y desarrollo de ese sector económico; si tal sector supone (y necesita) la existencia de operaciones especulativas, que a su vez pueden crear en el mercado un «mundo» aislado del mundo real (para referirnos a un ejemplo próximo y sencillo, lo que ocurrió con los precios de los inmuebles antes de la crisis de 2007/2008); creemos que es realmente presumible la fragilidad del equilibrio entre todas estas situaciones, que muchas veces pueden contradecirse:

---

<sup>227</sup> FRANCH MENEU, 1995, p. 208.

<sup>228</sup> SERRA, 2012, p. 42.

<sup>229</sup> «El concepto de estabilidad empresarial es común a todas las empresas pero reviste caracteres especiales en las empresas que prestan servicios financieros. En este tipo de empresas la incertidumbre es mayor y el riesgo de inestabilidad más elevado. Y no resulta extraño que surjan situaciones de crisis» (ZUNZUNEGUI, 2000, p. 38).

«La estabilidad del sistema financiero depende, en concreto, del mantenimiento de las externalidades asociadas con la confianza de cualquier individuo de que podrá satisfacer en tiempo y coste adecuado sus necesidades de liquidez (retirando depósitos de un banco o vendiendo activos en bolsa). Este derecho de disposición y retirada convierte a las instituciones financieras en empresas esencialmente inestables, por lo que asegurar condiciones asociadas a la estabilidad constituye el objetivo primario de las distintas ordenaciones del sector»<sup>230</sup>

Hay que precisar que esta inestabilidad puede tener causas externas o internas de los mercados financieros:

«No obstante, asistimos de vez en cuando a perturbaciones que alteran la estabilidad del sistema. Algunas tienen su origen en la economía real (...) y parecen mostrar que el sistema financiero no tiene capacidad para corregir por sí solo las perturbaciones lo que no debe extrañarnos. Pero en ellas puede haber alguna responsabilidad, quizás sistémica, cuando los bancos no cuidan suficientemente la calidad de sus activos en la fase de auge, o inician “huidas adelante” cuando aparecen las dificultades.

Otras perturbaciones parecen tener un origen puramente financiera, como la explosión de burbujas especulativas, los *crash* bursátiles, o los ataques especulativos sobre monedas»<sup>231</sup>

Fijémonos en un ejemplo lineal: si la actividad especulativa puede hacer que el mercado financiero se aleje de la realidad, es evidente que esto puede comprometer la confianza del público en general<sup>232</sup>, pues sólo los locos confían en algo irreal. Y si los que no están locos pierden la confianza en el mercado, salen a retirar sus depósitos o salen a vender sus valores mobiliarios, se quebrantaría el equilibrio que las instituciones financieras deben de tener entre los recursos captados y aquellos puestos a disposición de sus clientes. Luego, es innegable la estrechez de la línea sobre la cual el mercado financiero tiene que caminar para mantener su estabilidad, independientemente de las eventuales perturbaciones derivadas de otros sectores económicos.

Existe todavía otro factor que contribuye a esta inestabilidad del mercado financiero, que es la constante innovación en los productos financieros. Es evidente que la innovación no genera directamente la inestabilidad, pero ésta, junto con la natural complejidad de los instrumentos financieros, dificulta la comprensión del público general (y a

---

<sup>230</sup> BASAÑEZ y CORTÉS, 1995, p. 249-250.

<sup>231</sup> ARGANDOÑA, 1995, p. 40-41

<sup>232</sup> Las «disparidades entre el valor atribuido a determinados instrumentos financieros y su valor real» fueron causas (o por lo menos concausas) de las crisis de 1929 y de 2007/2008 (ROSA FERREIRA, 2009, p. 20).

veces de los propios agentes financieros) respecto a estos productos, introduciendo «una fuerte opacidad en el mercado»<sup>233</sup>. Ahora bien, si incluso siendo todo transparente y comprensible, la naturaleza del mercado financiero ya lo hace rehén de la (inestable) confianza del público, un ambiente más opaco resultante del cambio constante dado por la innovación de los ya complejos instrumentos financieros lo hará con mucho mayor intensidad. Como hemos visto, confianza y estabilidad son interdependientes y se retroalimentan; por lo tanto, si la creación de nuevos y más complejos productos financieros influye en esta relación, está justificada la razón por la cual la innovación financiera fue uno de los motivos de las reformas regulatorias producidas en el pasado<sup>234</sup> y que tiene exactamente la función de mantener (o recuperar) esa confianza y estabilidad.

#### **2.2.2.7. Vehículo de la Política Económica**

El último rasgo de los mercados financieros que nos parece importante señalar tiene que ver con la función de este mercado en cuanto vehículo de la política económica que se muestra prevalente y más adecuada en cada momento histórico.

Es innegable que «hay normas de política económica en defensa de la moneda y del gobierno del crédito cuyo objeto es la actividad de las entidades financieras»<sup>235</sup>. Pese a que no se pueda confundir las actuaciones estatales de garantía del «correcto funcionamiento del mercado financiero como mecanismo eficaz de asignar el ahorro a la inversión» con las «intervenciones propias de la política económica», sobre todo en razón de previsiones constitucionales y comunitarias en este sentido<sup>236</sup>, nadie puede negar la constatación de que muchas veces los dos tipos de actividades estatales son complementarios o instrumentos uno del otro. «Estados y Organismos transnacionales o internacionales, para llevar a cabo su

---

<sup>233</sup> FERNÁNDEZ ROZAS, 2009, p. 28.

<sup>234</sup> FABOZZI, Frank J. et al. *Foundations of Financial Markets and Institutions*. New Jersey: Prentice-Hall, 1994, p. 48.

<sup>235</sup> ZUNZUNEGUI, 2000, p. 25-26.

<sup>236</sup> «Esta distinción la recoge el art. 149 de la Constitución al fijar el reparto de competencias entre el Estado y las Comunidades Autónomas y separar las competencias sobre las “bases y coordinación de planificación general de la actividad económica” y sobre el “sistema monetario: divisas, cambio y convertibilidad” correspondientes a la política económica, de la competencia sobre las “bases de la ordenación del crédito [y] banca” propia del Derecho del mercado financiero. También está reconocida en el art. 105 del Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea, que distingue entre “definir y ejecutar la política monetaria de la Comunidad”, función básica del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), y la “buena gestión de las políticas que lleven a cabo las autoridades competentes con respecto a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y a la estabilidad del sistema financiero”» (ZUNZUNEGUI, 2000, p. 26). Aunque el SEBC haya sido sustituido por el Banco Central Europeo, el raciocinio permanece inalterado.

política económica, manejan una serie de instrumentos de carácter monetario», entre los cuales está la «regulación del sistema bancario»<sup>237</sup>. Esto crea una interrelación umbilical entre el mercado financiero (y su regulación) y las medidas de política económica:

«El gobierno del crédito da lugar a que se actúe sobre las entidades financieras con el fin de alcanzar objetivos de política económica. Estas intervenciones políticas se distinguen de las normas que tienen por objeto lograr el buen funcionamiento del mercado financiero. Las intervenciones políticas tratan de alcanzar sus objetivos, control del ciclo económico, búsqueda de la estabilidad económica general, corrección de los equilibrios y de las insuficiencias que se manifiestan en el proceso de desarrollo económico e intervención en el campo del consumo, preservando la libertad empresarial propia de una economía de mercado. Las normas financieras, por el contrario, regulan la organización del mercado, las empresas financieras y las condiciones en que contratan. (...) La necesidad de contar con una política monetaria en defensa de la moneda también ha servido para justificar el estatuto de las entidades financieras. El negocio bancario proporciona la mayor parte de la oferta monetaria de la economía y de su control depende el valor de la moneda. (...) La ejecución de la política monetaria tiene como presupuesto el correcto funcionamiento del mercado financiero (...)»<sup>238</sup>

Así que se puede decir que una vez más el mercado financiero es protagonista de una interdependencia, ahora normativa, no personal. Si es verdad que la eficacia de la política económica depende en buena medida del correcto funcionamiento del mercado financiero, no es menos verdad que «los mercados de capitales no funcionarán efectivamente si no se practican políticas económicas sensatas, que moderen la inflación, permitan el crecimiento económico, favorezcan la acumulación de capital y eviten oscilaciones innecesarias de precios, tipos de interés y cambio»<sup>239</sup>. Tal hecho impone que el mercado financiero y la política económica caminen sincronizados, sincronía ésta que debe ser implementada por la regulación pública de este sector.

### **2.2.3. Una vez más, una cuestión pragmática: crisis y regulación**

Todo lo que hemos expuesto quizás sea suficiente para justificar la regulación pública del mercado financiero, tanto en razón de la exorbitante importancia de este sector para todo el sistema económico (y por lo tanto para toda la sociedad) como en razón de las

---

<sup>237</sup> MARTÍN MATEO, 2003, p. 277.

<sup>238</sup> ZUNZUNEGUI, 2000, p. 26

<sup>239</sup> ARGANDOÑA, 1988, p. 37.

peculiares que, por un lado, realzan su importancia social y, por otro, hacen más difícil que, por sí mismo, tal mercado tenga la estabilidad imprescindible en un sector de su relevancia.

Sin embargo, aunque así sea, tal vez uno aún sea capaz de intentar resistirse a la regulación pública del mercado financiero bajo la defensa de que el mercado por sí solo alcanzaría los objetivos de la regulación con más eficiencia y que cualquier intervención pública en ese sector sería consecuentemente innecesaria, ineficiente e inoportuna. A ellos debemos mencionar, entonces, un argumento pragmático más, que tiene que ver con la conciencia de que las crisis financieras son «un fenómeno periódico a lo largo de la Historia»<sup>240</sup> y con la *relación circular* que suele existir entre crisis y regulación específicamente en el mercado financiero y que explicaremos más adelante.

No obstante de la existencia, desde siempre, de alguna regulación de los mercados financieros, está fuera de duda que la regulación pública específica de este sector efectivamente tuvo un desarrollo importante tras la crisis de 1929 y la Gran Depresión de los 1930, principalmente en los Estados Unidos de América<sup>241</sup>. Por lo que se puede establecer un vínculo «natal» entre crisis y regulación, pues, aunque la segunda ya existiera, fue profundizada y desarrollada con más detalle a partir de la hecatombe económica a inicios del siglo XX.

A partir de ahí, lo que ha venido sucediendo hacia los días actuales es «un ciclo de intervención-desintervención que se modula por alternancia o coincidencia entre regulación o desregulación, por un lado, y estatización o privatización, por otro»<sup>242</sup>. Tras un momento de crisis, se difunde y gana fuerza la creencia en la necesidad de la intervención pública para que los mercados se estabilicen, incluso por parte de aquéllos que suelen defender la

---

<sup>240</sup> FERNÁNDEZ, T. R., 1988, p. 197.

<sup>241</sup> «En la época del New Deal se produjo una expansión de la intervención del Gobierno federal en la economía para responder al dramático colapso provocado por la gran depresión, que pareció demostrar que un mercado no regulado no generaba confianza para el bienestar económico y social de la nación. La iniciativa del Presidente de crear nuevas autoridades reguladoras de la economía se apoyó en opiniones de expertos sobre la inevitabilidad de centralizar la planificación económica. Se creó la Securities and Exchange Commission (SEC) para regular el mercado de capitales. El National Labour Relations Board para impulsar la formación de sindicatos y el desarrollo de la negociación colectiva de la industria. La Federal Communication Commission y el Civil Aeronautics Board se ocuparían de la supervisión de estos importantes sectores económicos. También se crearon organismos que extendían la acción del Gobierno a los precios y el comercio agrícola, la supervisión sobre la actividad bancaria etc. La base racional de todas esas actividades tiene una sorprendente actualidad porque se ha puesto de manifiesto en iguales términos con la crisis económica iniciada en 2008. Se trataba de “salvar al capitalismo de sí mismo” (“to save capitalism from itself”), corrigiendo los fallos producidos por un mercado carente de regulación» (MUÑOZ MACHADO, 2009, p. 141).

<sup>242</sup> BEL, G. y ESTRUCH MANJÓN, 2008, p. 57.

desregulación<sup>243</sup>; implementada la intervención, incluso mediante el aumento de la regulación anterior, los mercados se estabilizan y, poco o mucho tiempo después, vuelven a un período de alza; en ese período de alza, se olvidan las causas y los resultados de aquella crisis<sup>244</sup>, se pierde la noción del porqué de la regulación estar tan presente y se empieza una «presión desreguladora»<sup>245</sup>, pues la intervención del momento ya parece demasiada<sup>246</sup>; la desregulación se lleva a efecto<sup>247</sup>, el mercado se libera más y, por este u otros motivos, surge otra crisis y el ciclo vuelve a empezar.

«El ordenamiento jurídico bancario ha venido progresando siempre a golpe de crisis. Cuando éstas se han producido han cogido siempre a contrapié al ordenamiento preexistente, en el que nunca han podido encontrarse las respuestas y soluciones precisas. Eso ha obligado cada vez a “inventar” apresuradamente fórmulas de emergencia, que, no obstante su origen, a la salida de la crisis que las dio vida, han sido objeto de un proceso de asimilación e incorporación a una nueva normativa general, que se ha mantenido como tal hasta que otra conmoción ha terminado por desplazarse, generando un nuevo ciclo de corte semejante»<sup>248</sup>

Este ciclo no se debe negar, sino confrontarlo y buscar entender qué puede hacerse para que el próximo tenga efectos negativos menos relevantes, es decir: «Aprendiendo de depresión en depresión, se pueden atenuar los efectos y crear cortafuegos,

---

<sup>243</sup> «Un mercado libre, sin regular, sin atención alguna por parte de quienes debían vigilar los riesgos del sistema financiero americano, ha sido el medio perfecto para que esta asimetría de información financiera proporcionara miles de millones de dólares de ganancia a unos financieros desaprensivos, los mismos que ahora solicitan a voces la intervención del gobierno para que venga a salvar la parte de sus ganancias que todavía no ha puesto a buen recaudo» SEBASTIÁN, 2008, p. 12.

<sup>244</sup> «el desastre se olvida rápidamente» (CAZORLA PIETRO, 2009, p. 39).

<sup>245</sup> BASAÑEZ y CORTÉS, 1995, p. 249.

<sup>246</sup> «Los empresarios norteamericanos animados por los gurús liberales de la Escuela de Economía de la Universidad de Chicago, venían sosteniendo con energía que las empresas privadas no necesitaban de paralizantes fiscalizaciones públicas ni controles de indiscretos inspectores. Los accionistas podían pasarse de estas injerencias, porque disponían de los instrumentos eficaces tanto para el control interno de las empresas como para el éxito económico de la gestión, a saber los auditores y la Bolsa.

Ambos dispositivos se revelaron patentemente inoperantes. La autofiscalización privada de Enron se reveló no ya ineficaz, sino palmariamente fraudulenta, agentes de la Auditoría, mundialmente conocida Arthur Andersen, fueron fotografiados destruyendo documentos comprometedores con una máquina, la Sociedad fue condenada a dejar su actividad durante cinco años y prácticamente ha desaparecido en todo el mundo» (MARTÍN MATEO, 2003, p. 46).

<sup>247</sup> Al comentar los antecedentes de la crisis de 2007/2008, RECALDE CASTELLS subraya que «Los años pasados también se caracterizaron por un proceso de progresiva liberalización y supresión de todas las barreras e interferencias normativas en los mercados financieros (bancarios, de valores y seguros), que generalizadamente se consideraban que atentaban a la eficiencia (...). Pero la consecuencia directa fue una regulación cada vez menos rigurosa y una flexibilización en las exigencias de cumplimiento de las normas por parte de los supervisores nacionales» (RECALDE CASTELLS, 2010, pp. 722-723).

<sup>248</sup> FERNÁNDEZ, T. R., 1988, p. 199.

aunque cuando cunde el pánico, como observamos también en la naturaleza, todo puede suceder»<sup>249</sup>. Lo imprescindible es resistir a la idea de que «no está en nuestras manos hacer gran cosa, dada la tremenda movilidad y el extraordinario dinamismo del mundo financiero, que tiende a desbordar y dejar atrás cualquier disciplina que se intente imponerle»<sup>250</sup>. Resistir porque la humanidad ya ha dado ejemplos suficientes de que por muy mala que sea la situación, por más utópico que pueda parecer un buen objetivo, muchas veces es posible salir de ésta y alcanzar éstos, aunque tarde y sin que se llegue a una situación perfectamente ideal.

Es importante recalcar que, en este ciclo, no todas las actuaciones estatales son beneficiosas y ni todas las actuaciones de los particulares son perjudiciales<sup>251</sup>, sino que hay un intercambio de posiciones peores y mejores dependiendo de cada momento histórico. Sea lo que fuere, lo importante es tener conciencia de que este ciclo es real y que si por lo menos una de las partes (Estado y particulares) sólo actuara positivamente, sería muy probable que el ciclo no concretizara su lado negativo.

A la intersección entre crisis y regulación la refuerza el hecho de que «las crisis financieras suelen obedecer, en efecto, a una supervisión inadecuada o con escasos incentivos a una apropiada revelación de información; a prácticas bancarias de alto riesgo, señaladamente ratios de capital por debajo de los exigidos y una deficiente disciplina de mercado»<sup>252</sup>.

Este tipo de crisis, como ya hemos manifestado, «tiene un efecto nocivo sobre la

---

<sup>249</sup> MARTÍN MATEO, 2003, p. 310.

<sup>250</sup> FERNÁNDEZ, T. R., 1988, p. 200-201. El autor señala que sí podemos «obligarnos a mantener una vigilancia estricta sobre el nuevo ordenamiento bancario que la experiencia pasada va a alumbrar», «negarnos a considerar que todo el trabajo está ya hecho cuando esa nueva ordenación aparezca en el BOE», «desconfiar permanentemente de la eficacia de nuestras nuevas invenciones», o «persuadirnos de que no basta disponer de un abundante instrumental, porque los poderes, como los órganos, si no se utilizan se atrofian y si se utilizan demasiado se hipertrofian y ambas cosas son malas por igual».

<sup>251</sup> No son pocos los autores que atribuyen a los poderes públicos el primer paso en el camino que llevó a la enorme crisis de 2007/2008, aunque los siguientes hayan sido dados total o parcialmente por las entidades privadas. Afirman que en la llamada «crisis de las punto-com», «primero cayeron las tecnológicas, pero pronto la huida en masa del dinero amenazó con hundir el resto de las cotizaciones, lo que habría trasladado la crisis a la economía real. Para evitarlo, la autoridad monetaria de los EEUU, Alan Greenspan a la cabeza, optó por cebar la bomba mediante bajadas de tipos de interés y una auténtica inundación de dinero. Y ahí estaba el sector inmobiliario principalmente, y toda la economía en general, a punto de retomar una senda de crecimiento basada en el endeudamiento de las familias, las empresas y el gobierno. Y es que con tipos de interés real negativos lo raro habría sido que alguien ahorrara: se la pérdida de valor del ahorro o el desahorro causada por la inflación es mayor que la retribución y el coste de ahorrar o desahorrar, respectivamente, lo eficiente a corto plazo es endeudarse: he aquí la primera vuelta de tuerca de los malos incentivos» BEL, G. y ESTRUCH MANJÓN, A., 2008, p. 57).

<sup>252</sup> FERNÁNDEZ ROZAS, 2009, p. 31.



economía de un país de mucho más alcance que la de cualquier otro tipo de empresa»<sup>253</sup>, lo que impone una actuación estatal que ponga fin al momento de crisis y evite el contagio de toda la economía: «(...) la completa libertad en los mercados no ha causado más que crisis y problemas, las cuales infaliblemente han exigido la intervención de la mano visible de las autoridades para salvar a los mercados y a los mercadores»<sup>254</sup>.

Es aquí que tal vez el aspecto pragmático de la fundamentación de la regulación pública del mercado financiero gane más relieve, porque está fuera de dudas que en todas las crisis de este sector el Estado fue llamado para socorrerlo – y lo socorrió de una u otra forma. Por lo tanto estamos, de un lado, frente a un mercado que en teoría (por sus naturales características) y práctica (por la enseñanza histórica) suele pasar por crisis de tiempos en tiempos; y de otro, a una constatación también teórica (en razón de la importancia sistémica y universal del mercado financiero) y práctica (tras lo que ocurrió en todas y cada una de las crisis) en el sentido de que esas crisis siempre resultan en una actuación Estatal *a posteriori*.

Tal situación nos deja clara la legitimidad (teórica y práctica) de la regulación pública de este sector, porque no creemos que se pueda oponer al derecho de alguien interferir en la actuación de un tercero que le pueda causar «daño». Si es justo que un ciudadano que va a verse afectado por un acto (público o particular) de un tercero que afectará a su patrimonio jurídico pueda interferir en tal acto, no nos parece menos justo que la entidad que deba que intervenir acaso las cosas vayan mal no tenga el mismo derecho.

Sabemos que se puede intentar contrarrestar lo que manifestamos con el argumento de que el afectado por una crisis financiera no es el Estado en sí, sino los ciudadanos en general o la sociedad como un todo. Pero a esto creemos que responde el principio democrático, que, *en este caso específico*, materializa la defensa de los intereses de los ciudadanos en el Estado y concretamente en los representantes elegidos por ellos, aunque las decisiones de éstos no tengan un carácter absoluto y se las pueda refutar incluso judicialmente. Sin embargo, si uno entra en la discusión respecto a si los poderes estatales son o no el mejor o más eficiente representante de los intereses ciudadanos, ahí ya no es una cuestión de legitimidad (o ilegitimidad) de una intervención pública específica, sino de consideraciones respecto a la propia fundamentación del sistema democrático vigente en nuestros países.

La crisis financiera de 2007/2008, que de momento no ha parado de producir

---

<sup>253</sup> TAPIA HERMIDA, 2002, p. 115.

<sup>254</sup> SEBASTIÁN, 2008, p. 9.

efectos negativos en todas las economías, con diferencias apenas en los grados de negatividad, proporciona un mosaico de ejemplos que confirman casi todo lo que hemos venido diciendo hasta el momento, tanto en cuestión de importancia del mercado financiero, pasando por las diversas relaciones de interdependencia protagonizadas por éste, llegando a los potenciales negativos de sus peculiaridades hasta el inevitable socorro estatal en períodos de crisis.

Tras las crisis de finales de los años 1990 e inicios de los años 2000, la regulación que se impone en los Estados Unidos y en buena parte de Europa pasa a seguir un modelo orientado a la competencia, «una regulación que lo fía todo a la eficiencia y la racionalidad interna del mercado»<sup>255</sup>. Algún autor ha concretado los fundamentos ideológicos de ese tipo de regulación:

«Ese modelo puede encontrar perfectamente su justificación si se entiende que es el más adecuado para alcanzar los objetivos, muy genéricos ciertamente, que la Constitución establece. Si se entiende, en definitiva, que el mercado y la dinámica que desde él se genere es el medio más adecuado de alcanzar los objetivos de política económica y social que la Constitución establece»<sup>256</sup>

Este modelo, que considera «el mercado y su operativa natural como un punto de llegada o una especie de estado de nirvana» no se sostiene a largo plazo, pues «la regulación de la economía no se identifica – aunque tampoco lo rechaza – con ese modelo de regulación orientado a la competencia y a la recreación del mercado»<sup>257</sup>, en la medida que su objetivo es – y tiene que ser – el cumplimiento de designios constitucionales que a menudo no están restringidos a cuestiones internas de los propios mercados.

Es el momento de hacer una diferenciación entre los ambientes jurídicos que existen en los Estados Unidos de América y en países como España y Brasil, que influyen en los respectivos modelos regulatorios: «La regulación allí [en EEUU], dejando ahora de lado los límites que puedan levantarse frente a posibles ingerencias en derechos individuales, no tiene unas referencias externas y por ello tiende a tomar como criterio la propia eficiencia del sistema económico»<sup>258</sup>. Al contrario, en ordenamientos como el español o el brasileño, «los mandatos constitucionales en materia económica y social que se establecen (...) no pueden en

---

<sup>255</sup> ESTEVE PARDO, 2009, p. 401.

<sup>256</sup> ESTEVE PARDO, 2009, p. 401.

<sup>257</sup> ESTEVE PARDO, 2009, p. 401.

<sup>258</sup> ESTEVE PARDO, 2009, p. 400.

modo alguno desconocerse en el desarrollo de la actividad reguladora de los poderes públicos. Es más, la regulación de la economía debe orientarse prioritariamente a esos objetivos»<sup>259</sup>.

Además de esa mentalidad regulatoria constitucional, el ambiente financiero previo a la crisis de 2007/2008 contaba con la que fuera «la medicina que se aplicó a las sucesivas crisis, de mayor o menor calado, que se sucedieron en la década final del siglo pasado y en los años anteriores al estallido de la actual, fue la misma: más liquidez, más acceso al crédito, más demanda, más oferta, más consumo, a la postre»<sup>260</sup>. Es decir, una liquidez por encima de lo normal en razón de la actuación estatal en respuesta a las crisis precedentes.

En ese escenario de intervención limitada por ideologías que rechazaban el papel del Estado en la regulación económica de los mercados financieros y de liquidez abundante, hubo espacio para que se produjera una sucesión de fallos que culminaron en una de las peores crisis financieras de todos los tiempos. En efecto, tal ambiente fue terreno fértil a:

«(...) prácticas temerarias de los bancos con niveles muy bajos de solvencia disimulados con la creación de vehículos estructurados fuera de balance, a los conflictos de interés de las agencias de rating, a la actitud de inhibición de las autoridades de supervisión, a la inexistencia de regulación para una parte sustancial del sector financiero, o a la creación de derivados sin transparencia»<sup>261</sup>

Tal vez una de las mejores definiciones de la cultura que se había implantado en los mercados financieros en el período que antecedió a la crisis está en «la pérdida del sentido de los límites de toda clase que ha acompañado a la realidad ficticia de la prosperidad permanente con la que se ha soñado»<sup>262</sup>. Pérdida de límites ésta basada fundamentalmente en el exceso de liquidez<sup>263</sup>, en el peligroso «afán de enriquecimiento»<sup>264</sup> y en la confianza de

---

<sup>259</sup> ESTEVE PARDO, 2009, p. 400-401.

<sup>260</sup> CAZORLA PIETRO, 2009, p. 42.

<sup>261</sup> SERRA, 2012, p. 39.

<sup>262</sup> CAZORLA PIETRO, 2009, p. 29/30: Esto «Se ha plasmado en el consumismo desenfrenado basado en la posibilidad de endeudamiento individual muy por encima de lo tolerable; en el apalancamiento de las empresas hasta extremos inconcebibles por la más elemental exigencia de la gestión mercantil razonable y ponderada de los riesgos; en el incremento hasta extremos inverosímiles del precio de los activos mobiliarios e inmobiliarios que respaldaban el apalancamiento financiero que corría sin freno; en la creencia extendida de que el incremento del precio de tales activos no tenía topes infranqueables, siempre acabarían siendo mayor; en el crecimiento desmesurado y filigranesco del sector financiero que contribuía poderosamente a multiplicar el sueño de la prosperidad permanente, y, por fin, en la casi desaparición del miedo al riesgo en un sistema que mediante el endeudamiento sin freno individual y colectivo tenía solución para todo».

<sup>263</sup> Los efectos del exceso de liquidez sobre el desarrollo de la economía como el primer paso de una crisis ya había sido identificada por SKERRITT, 1987, p. 29, traducción libre: «Me gustaría coger uno de los puntos

todos respecto a que la prosperidad entonces vivida sería algo inmutable, irreversible.

Pero todo sueño tiene su fin cuando él que sueña es consciente de la realidad – y consecuentemente de que lo que vivía era sólo un sueño, algo irreal y precario por naturaleza – y se despierta. Este duro despertar empezó a producirse a lo largo de 2007, cuando las autoridades financieras y algunas instituciones de peso dieron señales de que la realidad era un poco – o muy – diferente del mundo de prosperidad sin interrupción en lo cual se creía vivir<sup>265</sup>. Estas señales fueron consolidándose en los primeros meses de 2008 y llegaron a la ruidosa alarma de septiembre de ese año, con la quiebra del banco de inversión Lehman Brothers<sup>266</sup>, tras la cual el mundo conoció definitivamente que *la realidad no era real*. La consecuencia de esta conciencia no fue otra que la pérdida de la confianza, que, como hemos visto, es la base fundamental de cualquier mercado financiero:

«La excesiva sobreexposición de los bancos de inversión y de otras entidades a estos instrumentos y a otros productos derivados, así como la inadecuada valoración de los mismos y de sus emisoras por las agencias de rating, terminaron por llevarles a graves desequilibrios en sus balances y, a veces, a situaciones de insolvencia, que vendrían seguidos de caídas en las bolsas y de una generalizada pérdida de confianza en las emisoras y suscriptores de los valores titulizados. Esta desconfianza generaría recortes en la liquidez crediticia y, al final, la expansión de la crisis al conjunto de la economía con unas dimensiones desconocidas desde la

---

abordados por Dr. Constancio, respecto al impacto de los choques del petróleo sobre el sistema bancario, tanto el de 1973 como los de 1978-1979. Opino que no es ampliamente reconocido el hecho de que para muchos bancos aquello fue el camino hacia la ruina. Lo que los bancos encontraron en la década de los 1970 fue unos balances desmesuradamente inflados por todo el dinero de los países Árabes que se estaba redepositando. Los bancos entonces prestaron dicho dinero por una variedad de, que podríamos decir, medios absurdos y, como el dinero se estaba bombeando hacia el sistema bancario, éstos no aplicaron el tipo de cuidado y prudencia que se debería haber aplicado en los préstamos que estaban haciendo».

<sup>264</sup> «En el plano económico general, el afán de enriquecimiento, nada ajeno a la naturaleza humana y progresivamente generalizado desde la Edad Moderna, ha generado más de una vez comportamientos especulativos de gran alcance y, a decir verdad, de índole tan grave que en ocasiones han conducido a los mercados financieros de la época a situaciones de auténtico colapso» (SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 253).

<sup>265</sup> CAZORLA PIETRO, 2009, p. 25: «(...) los síntomas de que algo gordo se estaba fraguando empezaron a cuajar y a menudear a lo largo de 2007: “El final de esta ya finiquitada historia de las maravillas se manifestó en ese septiembre de 2007 del que ya hemos hablado, cuando, en una reunión del Ecofin, mister Alistair Darling, el ministro de Economía británico, pidió (como algo que creía necesario) ‘una acción internacional’ para reducir el riesgo de que ‘se repitan las turbulencias financieras’, cuando el presidente de la República Francesa, Nicolas Sarkozy, anunció que el modelo de protección social francés ya no era financieramente sostenible, por lo que era necesario un nuevo contrato social; cuando mister Alan Greenspan, el ex presidente de la Reserva Federal estadounidense, afirmó que los riesgos de que la economía de Estados Unidos entrase en recesión eran del 50 por 100, matizando que el hecho de que se produjese dependía de factores que, en aquellos momentos, no podía conocerse”. (...) “El 9 de agosto de 2007 – comenta Krugman –, el poderoso BNP Paribas suspendió los reembolsos de tres de sus fondos de inversión, y la primera gran crisis financiera del siglo veintiuno había empezado”».

<sup>266</sup> CAZORLA PIETRO, 2009, p. 26.

de 1929»<sup>267</sup>

A partir de aquí se empieza uno más de los muchos ciclos viciosos de los cuales puede ser «víctima» el mercado financiero: las primeras señales de crisis generan la pérdida de confianza<sup>268</sup>, que es seguida de su corolario casi necesario que es la huída de los fondos (por los más diversos medios) de los mercados «no fiables»; esta huída saca liquidez de los mercados y hace indisponible el crédito que hasta entonces era abundante y, más, era el motor de la economía; sin acceso a recursos y extraordinariamente endeudados tras el desarrollo de la cultura que antes parecía correcta y casi natural (la del endeudamiento sin límites), los prestatarios son lanzados a la morosidad; morosidad ésta que quita aún más fondos del mercado financiero, disminuye la liquidez y provoca el reinicio del ciclo vicioso<sup>269</sup>.

Este ciclo vicioso coloca el mercado financiero en una espiral descendiente que no hay como pararla internamente: no hay de donde sacar liquidez en el propio sistema financiero; no hay como devolverle la confianza al público desde el propio mercado financiero; en definitiva, en esta situación el mercado no dispone de herramientas que le devuelvan el buen funcionamiento. Y es en este momento que «los ciudadanos individuales, los grupos sociales y hasta los mismos políticos volvieron a poner sus ojos en el Estado», «bien como tabla de salvación en sí, o como cauce imprescindible para alcanzar soluciones que sólo podían ser supraestatales para corresponderse con la realidad globalizada»<sup>270</sup>:

---

<sup>267</sup> RECALDE CASTELLS, 2010, p. 721.

<sup>268</sup> «El sistema financiero reposa en la confianza del público en los mecanismos de asignación del ahorro a la inversión y dicha confianza se ha destruido con la crisis» (FERNÁNDEZ ROZAS, 2009, p. 34).

<sup>269</sup> CAZORLA PIETRO, 2009, p. 55-56, da más detalles de ese ciclo vicioso, concretamente respecto a la crisis de 2007/2008: «Pronto se desenmascaró la ficción y con ello muchas entidades financieras se encontraron atrapadas con un gigantesco volumen de activos fantasma, sin valor o con mucho menor que el contabilizado. “Pasó lo que tenía que pasar – señala García Montalvo -. Las tasas de morosidad en los créditos que sustentaban los títulos *subprime* comienzan a aumentar. Esto hace que los títulos pierdan valor y, eventualmente, degrada su calificación. Las entidades que habían comprado estos títulos tienen que contabilizar las pérdidas derivadas de las pérdidas asociadas a los títulos (que deben valorarse a precios de mercado, el famoso ‘*mark to market*’). Esto debilita sus balances. Como consecuencia empieza a ser más difícil titular las hipotecas y se vuelve más caro. Por tanto, las entidades reducen el ritmo de concesión de préstamos hipotecarios. La reducción del crecimiento de los créditos hipotecarios provoca el comienzo de la caída de los precios de la vivienda (recordemos que los créditos proporcionan el gas para hinchar la burbuja). Por tanto, el valor de los activos (viviendas) que sustentan las hipotecas que sustentan los títulos *subprime* se reduce y, con ello, el valor de los activos. Muchos hipotecados empiezan a devolver las llaves de su casa y hacer ‘sonar las campanillas’: (...). Las sucesivas reducciones del valor de los activos de muchas entidades empiezan a comprometer sus balances y generar desconfianza en el sistema financiero. Nadie se fía del vecino por si tiene muchos títulos *subprime* acumulados y puede quebrar. Los bancos dejan de prestarse unos a otros y la liquidez se reduce considerablemente».

<sup>270</sup> CAZORLA PIETRO, 2009, p. 72. Como ya decimos, la súplica a que el Estado solucione las crisis financieras es prácticamente un punto en común entre todas ellas, pero traemos un ejemplo más. Respecto a la crisis de octubre de 1987, ya mencionada antes, ARGANDOÑA, 1988, p. 53 recalca que ella fue superada tras

«Una cuarta ola de capitalismo de Estado ha llegado en estos días, atizada por la reciente recesión económica global. En este tiempo, los gobiernos de los países de mercados emergentes son los primeros en intervenir en sus economías. En los Estados Unidos, los legisladores han intervenido en la economía a pesar de la tradicional desconfianza del público y su fe en la empresa privada. Australia, Japón y otros pesos pesados del libre mercado han seguido el ejemplo. En Europa, una historia de estatismo y socialdemocracia hace las racionalizaciones y los rescates más aceptables políticamente»<sup>271</sup>

El socorro estatal no suele tener solamente aspectos positivos, claro. En verdad, a menudo genera efectos negativos para el propio Estado, que se ve obligado a endeudarse todavía más para tener medios de proveer la ayuda que necesita el mercado financiero o cualquier otro sector socorrido:

«El Estado se ha vuelto a legitimar en su función de estabilizador de la economía de mercado. Ha dejado de ser el problema, como decían los conservadores, para convertirse en parte de la solución. Ésta es una enseñanza impactante de la crisis de 2008. Pero, como suele ocurrir, toda solución crea un nuevo problema. Estos programas de gasto, al coincidir con una fuerte caída de ingresos derivados de la recesión, están provocando ahora un aumento del déficit y de la deuda pública»<sup>272</sup>

Tras la crisis de 2007/2008, las consiguientes medidas de ayudas estatales que se dieron por todo el Mundo, en mayor o menor grado, plantearon un escenario impensable hasta el momento por su intensidad, el de que «se empieza a imponer, precisamente, en los países que con mayor razón se consideran paradigmas del libre mercado, la forma suprema de intervención del Estado en la economía: la nacionalización del sector financiero»<sup>273</sup>. Sí que se

---

«el anuncio de la Reserva Federal de que facilitaría todo el crédito necesario para que los bancos pudiesen seguir proporcionando liquidez a los agentes», lo que «devolvió la confianza y puso fin a la crisis».

<sup>271</sup> BREMMER *apud* CAZORLA PIETRO, 2010, p. 20.

<sup>272</sup> ANTÓN COSTAS *apud* CAZORLA PIETRO, 2010, p. 160. CAZORLA PIETRO, 2010, p. 159, ofrece interesantes datos a ese respecto: «En 2009, el déficit público y la deuda pública tanto en los países de la zona del euro como en la Europa de los 27 sufrió un aumento en comparación con 2008, mientras que el producto interior bruto cayó. En la zona del euro el déficit público en relación al porcentaje del producto interno bruto aumentó del 2,0 por 100 en 2008 al 6,3 por 100 en 2009, y en la Europa de los 27 del 2,3 por 100 al 6,8 por 100. En la zona del euro, la deuda pública en porcentaje sobre el producto interior bruto aumentó del 69,4 por 100 a finales de 2008 al 78,7 por 100 a finales de 2009, y en la Europa de los 27 del 61,6 por 100 al 73,6 por 100». Cabe aquí una oportuna alerta que hace FRANCH MENEU, 1995, p. 203: «No sólo una entidad privada puede estar en situación de emergencia, sino que también todo un Estado puede estar en situación delicada por su deuda acumulada y ser objeto de una cierta extorsión financiera».

<sup>273</sup> BEL, G. y ESTRUCH MANJÓN, A., 2008, p. 53. Los autores aportan ejemplos concretos (y a veces paradójicos) ocurridos en Islandia, Alemania, Irlanda, Países Bajos, Bélgica, Luxemburgo, Francia y Estados Unidos.

puede sustentar que medidas de esta intensidad no son el mejor camino<sup>274</sup>, porque el Estado no debe sustituir la iniciativa privada bajo el riesgo de reincidir en los errores y los excesos de las economías planificadas, incluso el desincentivo a la creatividad de los individuos; pero aquí no cabe este juicio de valor, sino el relato de la realidad, es decir, una constatación empírica de que las consecuencias de una crisis económica confirman la fundamentación y legitimidad de la intervención pública en este sector económico, sin que esto signifique la existencia de una total libertad estatal en la configuración de dicha regulación.

En verdad, sea como fuere la intensidad, es cierto que el pedido de socorro estatal no tiene otra consecuencia que colocar al Estado una vez más como protagonista de la economía<sup>275</sup>, aunque no por desempeñar actividades económicas directamente, sino al menos por el papel de *garante último* de la actividad económica en general y de la actividad financiera en particular. Se puede hablar, actualmente, de «reequilibrar el mercado por el Estado del derecho»<sup>276</sup>, de una reforma del sistema capitalista por la cual se va a «introducir limitaciones en un capitalismo mantenido, sin desvirtuar los ejes esenciales de este sistema socio-económico»<sup>277</sup>, hacia «una economía de libre mercado, sin ninguna duda, pero que exige que el Estado proporcione un firme marco legal y regulador para la empresa privada»<sup>278</sup>. En definitiva, en las palabras de JOAQUÍN ALMUNÍA advertidas por CAZORLA PRIETO: «Sin duda se está empezando a producir un reequilibrio entre regulación y *laissez faire*», «se está empezando a producir un reequilibrio entre Estado y Mercado»<sup>279</sup>.

En este posible nuevo ambiente, existe una convergencia de diversas ideologías «en un sistema capitalista evolucionado, más regulado y supervisado, con preocupaciones que

---

<sup>274</sup> «Conviene recordar ahora semejante disyuntiva porque la tentación de renovar viejos o nuevos intervencionismos, siempre inherente al ejercicio del poder (...), resulta más o menos una suerte de inclinación permanente en semejantes casos y muy especialmente en el mundo financiero. Tentación que aumenta cada vez más (...), sobre todo, por supuesto cuando, ante estafas masivas y otros escándalos de similar carácter, las demandas (...) de la población exigen olvidarse del liberalismo para poner remedio a abusos insostenibles que, de no ser corregidos, pondrán seguramente en riesgo la propia supervivencia de la clase gobernante en la batalla electoral» (SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 122).

<sup>275</sup> «La crisis de 2008 que afectó, en mayor o menor medida, a la estabilidad financiera de todos los países, fulminó un postulado vinculado con los fundamentalistas del mercado, la ideología de los mercados libres y la liberalización financiera, poniendo en primer plano de actualidad la necesidad de una regulación financiera eficiente que actúe dentro de determinados parámetros de seguridad sistémica, y con una supervisión efectiva» (FERNÁNDEZ ROZAS, 2009, p. 30).

<sup>276</sup> ATTALI, J. *apud* VÁZQUEZ LÉPINETTE, 2010, p. 268.

<sup>277</sup> CAZORLA PIETRO, 2009, p. 77.

<sup>278</sup> CAZORLA PIETRO, 2009, p. 77. También ESTEVE PARDO, 2009, p. 402.

<sup>279</sup> CAZORLA PIETRO, 2009, p. 78.

limitan el principio del beneficio económico y articulado sobre un Estado social y democrático de Derecho»<sup>280</sup>. Se trata de «reconstruir una economía mixta, basada en el impulso del mercado y en la capacidad de las instituciones democráticas, públicas y sociales, para controlar y ordenar su dinamismo en la dirección del bienestar social»<sup>281</sup>.

Lo que venimos a exponer parece demostrar que la regulación es un camino inevitable, no sólo en tiempos de crisis, sino también – y quizás principalmente – de manera preventiva:

«Porque aun cuando algunas de esas medidas, mal llamadas “paternalistas”, inmovilicen recursos que los operadores no pueden rentabilizar en su provecho, no son realmente regulaciones “ineficientes” si se miran como el “precio” (económico) que hay que pagar para que los mercados gocen de “credibilidad” y la gente se decida a ahorrar, invertir o consumir a través de ellos. En las sociedades avanzadas ese tipo de medidas cautelares para operar, y la existencia de “colchones” patrimoniales para prevenir o paliar situaciones apuradas, son ciertamente imprescindibles. Y la forma de articular de modo correcto tales medidas es definiéndolas y usando de ellas con prudencia y ponderación (por eso se llaman medidas de control prudencial); es decir, implantando únicamente las que precisa la seguridad del tráfico y dotan de credibilidad al mercado, sin desincentivar la actividad más de lo necesario»<sup>282</sup>

Por supuesto, «no hay que esperar al fallo ocasional para intervenir (inspeccionando y sancionando, cuando proceda, normas incumplidas), porque para entonces mucha gente ya habrá perdido su dinero»<sup>283</sup>. Sí que la regulación corresponde a una restricción a la libertad del individuo - y por ello la intervención debe que ser jurídicamente controlable y controlada -, pero la realidad histórica<sup>284</sup> muestra que, por más que uno intente atribuirle la culpa de todos los males<sup>285</sup>, sin ella no se consigue evitar ni salir de las crisis que

---

<sup>280</sup> CAZORLA PIETRO, 2009, p. 80-81.

<sup>281</sup> A. COSTA *apud* CAZORLA PIETRO, 2009, p. 81.

<sup>282</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 44. El autor también es certero en la p. 131: «(...) la regulación opera como una suerte de cobertura anticipada, que aporta una mayor cuota de protección en momentos difíciles por lo que, como en cualquier seguro en un sentido estricto, hay que pagar por esa mayor seguridad la prima correspondiente».

<sup>283</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 47.

<sup>284</sup> «En esta materia, como en general sucede, es la realidad quien está marcando el ritmo, un ritmo que, de ordinario, las normas no llegan a seguir y que, en todo caso, hace que las mismas no puedan ser entendidas sino en el seno de un proceso acelerado de cambio que provoca que su tenor literal se vea desbordado por la realidad a que han de aplicarse» (JIMÉNEZ-BLANCO, 1989, p. 66).

<sup>285</sup> «(...) cuando estos riesgos se materializan, el público tampoco aceptará nunca ese fracaso como la penitencia por su pecado de avaricia, sino que lo interpretará como un fallo debido a la falta de regulación o de una supervisión insuficiente» (SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 131).



invariablemente se producen en el mercado financiero<sup>286</sup>.

#### **2.2.4. Objetivos y Funciones de la Regulación del Mercado Financiero**

Lo que hemos expuesto hasta el momento permite antever cuales son (o deben ser) los objetivos y funciones de la regulación pública del mercado financiero, que existe, en resumen, para hacer que este sector económico cumpla su función social de reasignación de recursos, distribución de riesgo, atribución de precios a los activos etc. en beneficio de la sociedad; asimismo, existe para neutralizar o por lo menos mitigar los potenciales aspectos negativos relativos a las peculiaridades de este sector económico. En ambos casos, presentan como consecuencia deseable la prevención de crisis sistémicas que comprometan el buen funcionamiento del mercado financiero y por ende de toda la economía.

Todas las decisiones, incluso las económicas, «comportan una responsabilidad ética, en la medida en que suponen una elección entre lo bueno y lo malo o entre lo bueno y lo mejor»<sup>287</sup>. Este componente ético evidencia que las partes de la realidad humana (individuos, empresas, sectores económicos, órganos públicos, el Estado en sí y así sucesivamente) se deben orientar hacia el todo, es decir, hacia el bien del conjunto sin el cual las partes no sobreviven y si éstas sobreviven sería en peores condiciones<sup>288</sup>:

«El arte de la conducta ética (...) es condición intrínseca necesaria para su buen funcionamiento técnico [del mercado financiero] y para que pueda cumplir eficazmente su importante misión de colaborar al crecimiento económico. Igual que el ahorro individual es bueno “grosso modo” pero el ahorro de todos sin inversión da lugar a menos ahorro general, también podemos decir que aunque la

---

<sup>286</sup> SERRA, 2012, p. 42. El curioso es que, aún según este autor, «Aunque la intervención del Estado fue considerada conveniente y necesaria para rescatar bancos y empresas de seguros al estallar la crisis, hoy los mismos rescatados, en nombre de la eficiencia del mercado, pregonan el regreso a la situación anterior y han logrado frenar un proceso de reforma profunda de los sistemas financieros nacionales e internacionales». En el mismo sentido, CAZORLA PIETRO, 2010, p. 149.

<sup>287</sup> BASAÑEZ y CORTÉS, 1995, p. 255.

<sup>288</sup> ARGANDOÑA, 1995, p. 25: «Esta concepción de la ética implica que ésta es, en terminología económica, como la “condición de equilibrio” de los distintos sistemas (...). Así, una persona que se comporte habitualmente de manera no ética podrá alcanzar algunas metas personales durante un plazo más o menos largo, pero generará inevitablemente un proceso que le alejará de la consecución de su fin como persona, no conseguirá un “equilibrio” (estable y óptimo) a largo plazo. Del mismo modo, una empresa que no respete y desarrolle criterios éticos producirá conductas y reacciones internas y externas que romperán su cohesión y unidad y, en definitiva, su capacidad para alcanzar su fin – aunque los indicadores de éxito económico sean muy brillantes -, en un plazo que puede ser bastante largo. Finalmente, una sociedad que viva de espaldas a la ética pondrá en marcha procesos de desequilibrio, probablemente lentos, pero inexorables, que acabarán dando al traste con su capacidad para alcanzar su fin como sociedad y, por tanto, dificultando la consecución del fin de las sociedades menores, incluidas las empresas, así como las personas».

ética individual puede perjudicar aparentemente a corto plazo a su actor, la ética generalizada de todos beneficia multiplicadamente a todos»<sup>289</sup>

En verdad, «la valoración ética es imprescindible, porque es la que tiene en cuenta el bien humano y lo considera como bien o fin último de referencia»<sup>290</sup>. Bajo esta visión, «la economía es parte de la ética en la medida en que estudia el objeto de la ética desde el punto de vista concreto de la contribución de los bienes económicos (...) a la consecución de la vida buena»<sup>291</sup>. Precisamente respecto al tema que nos ocupa, «las exigencias de la ética financiera nacen de la necesidad de que el orden de los mercados financieros facilite la vida buena de los hombres, mediante un funcionamiento eficiente y una consecución eficaz de sus propios fines»<sup>292</sup>.

La necesidad de que la regulación pública de la economía haga que los diversos sectores económicos confluyan hacia los intereses generales de la sociedad no es apenas una conclusión resultante de la racionalidad general, sino de las Constituciones de muchos países occidentales<sup>293</sup>. Para quedarnos con dos de los ejemplos que más nos interesan, basta con recordar el art. 128.1 de la Constitución Española de 1978, que establece que «toda la riqueza del país en sus distintas formas y sea cual fuere su titularidad están subordinadas al interés general», y el art. 40.1 de la misma Carta Magna, que incluye en los llamados «Principios rectores de la política social y económica» la imposición de que «los poderes públicos promoverán las condiciones favorables para el progreso social y económico y para una distribución de la renta regional y personal más equitativa» y «una política orientada al pleno empleo».

De forma semejante, la Constitución Brasileña de 1988, en su art. 170, establece que «el orden económico, basado en la valorización del trabajo humano y en la libre iniciativa, tiene el objetivo de asegurar a todos la existencia digna, según los dictámenes de la justicia social», especificando los principios que el desarrollo del orden económico debe observar, los cuales dejan clara la necesidad de compatibilizar mutuamente los intereses

---

<sup>289</sup> FRANCH MENEU, 1995, p. 188.

<sup>290</sup> BASAÑEZ y CORTÉS, 1995, p. 255.

<sup>291</sup> BASAÑEZ y CORTÉS, 1995, p. 255-256.

<sup>292</sup> BASAÑEZ y CORTÉS, 1995, p. 256.

<sup>293</sup> «Por otra parte, el mercado no puede ser considerado un valor en sí mismo, sino un marco de actuaciones económicas en el que se afirman valores. Pero los valores se definen y garantizan por reglas jurídicas previas: constitucionales, legislativas o reglamentarias. Y es la defensa de esos valores el fin que persigue la actuación del Poder Público en el mercado. Y es también la afirmación jurídica de tales valores la que configura el que se denomina régimen de economía de mercado» (COSCULLUELA MONTANER y LÓPEZ BENÍTEZ, 2009, p. 27).

individuales con los intereses generales, como deja patente la protección de la propiedad privada (art. 170, II) y las simultaneas exigencias de que la misma propiedad cumpla su función social (art. 170, III), de la defensa al consumidor y al medioambiente (art. 170, V y VI), o de la reducción de las desigualdades regionales y sociales (art. 170, VII) y de la búsqueda del pleno empleo (art. 170, VIII).

Es evidente que estos preceptos no significan una prevalencia absoluta y *a priori* del interés del Estado sobre el interés particular, ni del interés de la mayoría sobre el interés individual, pues también la iniciativa privada (y los individuos en sí mismos considerados) tiene protección de rango constitucional manifestada en innumerables normas (p. ej., en los art. 38 y 53.1 de la Constitución Española, y en los art. 5º y 170, II, de la Constitución Brasileña). Así que «la libertad de empresa tiene un contenido esencial que habrá de ser respetado por el legislador» y que la subordinación de la riqueza al interés general «no tiene por qué ser del mismo grado y con el mismo alcance en todos los supuestos»<sup>294</sup>. En verdad, tal subordinación deberá siempre poder ser objeto de un juicio posterior, incluso judicial, para que se garantice que el orden impuesto por el Poder Público en restricción de una actuación particular efectivamente sea razonable y proporcional respecto al interés general (que a su vez deberá ser identificado individualmente, de acuerdo con los preceptos constitucionales, y que incluso puede coincidir con el interés individual en discusión en determinado caso<sup>295</sup>), por quedarnos con sólo dos criterios de evaluación de las medidas públicas.

Si la libertad individual es un bien jurídico protegido de manera principal por los ordenamientos occidentales, el hecho es que «el éxito de la libertad económica corre parejo con la necesidad de controlarse por la ética»<sup>296</sup>. La libertad, como suele ocurrir con todos los derechos, por más fundamentales que sean, es *limitada*, no un valor absoluto, por lo que se necesitan reglas generales que regulen su ejercicio y garanticen su contenido mínimo<sup>297</sup>. Hay que armonizarla, así, con otros objetivos que contribuyen al bien común, como es el de seguridad. Libertad sin seguridad – y sin el consecuente orden – no es libertad, es anarquía.

---

<sup>294</sup> JIMÉNEZ-BLANCO, 1989, P. 51.

<sup>295</sup> ÁVILA, Humberto. «Repensando o “principio da supremacia do interesse público sobre o particular”», in SARMENTO, Daniel (org.). *Interesses Públicos versus Interesses Privados: Desconstruindo o Princípio da Supremacia do Interesse Público*. Rio de Janeiro, Lumen Juris, 2006, p. 190-191, 214-215, libre traducción: «El interés privado y el interés público están instituidos de tal forma por la Constitución brasileña que no pueden ser descritos aisladamente en el análisis de la actividad estatal y de sus fines. Elementos privados se incluyen en los propios fines del Estado (...). En lugar de una relación de contradicción entre los intereses privado y público existe, en verdad, una “conexión estructural” ».

<sup>296</sup> FRANCH MENEU, 1998, p. 188.

<sup>297</sup> FRANCH MENEU, 1998, p. 189.

En los mercados financieros, por ejemplo, así como «la estabilidad y la transparencia son condiciones esenciales de funcionamiento y crecimiento de estos mercados, también son importantes la seguridad y el control de riesgos»<sup>298</sup>.

La regulación, así, debe contribuir al equilibrio entre los intereses personales – absolutamente legítimos bajo el punto de vista jurídico-constitucional y muchas veces coincidentes con los intereses generales – y los intereses generales, también protegidos por el ordenamiento jurídico-constitucional y que son relevantes incluso para la protección indirecta de aquellos intereses particulares<sup>299</sup>, con los cuales a veces se confunden. Por ello, si la regulación es «un conjunto de reglas generales o de acciones específicas impuestas por la autoridad o por una agencia administrativa, que interfieren directamente con el mecanismo de asignación de recursos en el mercado, o indirectamente, alterando las decisiones de demanda y oferta de los consumidores y las empresas»<sup>300</sup>, «regular es (...) “interferir en un proceso, para dirigirlo hacia resultados diferentes de los que obtendrían en ausencia de intervención”»<sup>301</sup>, pero siempre con obediencia a la Constitución y a las Leyes.

Es importante subrayar que la sumisión de los mercados financieros al interés general tampoco quiere decir que este mercado deba someterse en abstracto a otros sectores, como el de la llamada economía real. El interés general no se confunde con intereses sectoriales, sino corresponde a las necesidades y demandas de la sociedad como un todo y de los individuos en particular, con arreglo a la Constitución:

«Hay en definitiva que descorder el velo monetario para potenciar la riqueza real y hay que traspasar también ese velo real para introducirse en la mejora de lo más importante en ese sector real: la riqueza humana creativa original de las personas que trabajan en ese organismo económico y que siempre son los protagonistas últimos de sus éxitos y fracasos, de sus crisis y crecimientos. (...) No se trata de condenar la fuerza financiera por si misma sino de contribuir al aprovechamiento de esa fuerza para el desarrollo social y humano integral»<sup>302</sup>

---

<sup>298</sup> BASAÑEZ y CORTÉS, 1995, p. 249.

<sup>299</sup> ESTEVE PARDO, 2009, p. 399: «(...) la regulación de la economía tiene un objetivo implícito y muy importante como es mantener el nivel de exigencias que imponen las determinaciones y mandatos constitucionales, sobre todo en materia económica y social, sin los fáciles y asequibles instrumentos que se derivan de la titularidad pública sobre ciertos sectores y servicios estratégicos en los que se tomaba también un protagonismo gestor. De lo que se trata ahora, cuando esa titularidad y protagonismo gestor desaparecen, es de mantener los mismo objetivos que los mandatos constitucionales imponen. La función y cometido fundamental del Estado y las Administraciones ya no está entonces en prestar esos servicios, sino en garantizarlos»

<sup>300</sup> SPULBER *apud* BASAÑEZ y CORTÉS, 1995, p. 259.

<sup>301</sup> BASAÑEZ y CORTÉS, 1995, p. 259, citando a MITNICK.

<sup>302</sup> FRANCH MENEU, 1995, p. 212.

De este modo, es incuestionable que «el objetivo de cualquier regulación del sistema financiero es promover la eficiencia y la eficacia del mismo, de modo que alcance su fin del mejor modo posible»<sup>303</sup>, pero la gran cuestión es exactamente que la definición de qué es un mercado eficiente y eficaz podrá cambiar en alguna medida de acuerdo con cada momento histórico vivido por una sociedad<sup>304</sup>. Aunque se admitan estos cambios, también es posible identificar algunos rasgos que tienen que preservarse en todos los momentos, tanto en razón de la sumisión de los mercados financieros (y de cualquier sector económico) a los bienes jurídicos protegidos por las Constituciones y por los derechos fundamentales, como en razón de enseñanzas prácticas surgidas del pasado<sup>305</sup>.

Para empezar a concretar la identificación de estos rasgos perennes, algunos señalan que «las intervenciones financieras de especial trascendencia tienen dos objetivos principales: el buen funcionamiento del sistema financiero privado protegiendo los intereses de los usuarios mediante medidas que garanticen la inexistencia de abusos, y preservar a los ahorradores de consecuencias indeseadas como el alzamiento de bienes o la quiebra»<sup>306</sup>. Esta definición, en nuestra opinión, es al mismo tiempo excesivamente abstracta y, paradójicamente, restricta: utiliza términos que pueden significar muchas cosas, pero también identifican el buen funcionamiento del mercado con lo que a nuestro parecer es apenas uno de sus aspectos – la cohibición de abusos.

Creemos que la comprensión de nuestra exposición se puede simplificar bajo la distinción, en primer lugar, de algunos conceptos vinculados a la regulación del mercado financiero que muchas veces se confunden:

- (a) «eficiencia del mercado», que comprendemos en sentido estricto<sup>307</sup>, significando la capacidad del mercado de hacer bien sus funciones más típicas, como permitir un flujo de recursos del ahorro hacia la inversión, consumo o otras

---

<sup>303</sup> BASAÑEZ y CORTÉS, 1995, p. 259.

<sup>304</sup> «En cada uno de esos mercados las reglas de funcionamiento pueden modularse por el Derecho de forma distinta para salvaguardar el respeto o la consecución de unos intereses generales que no son iguales en todos los mercados, sin perjuicio de que existan otros valores consagrados en principios generales que son de obligado cumplimiento en todos los mercados» (COSCULLUELA MONTANER y LÓPEZ BENÍTEZ, 2009, p. 27). En el mismo sentido, PINTO BARBOSA, 2000, p. 31.

<sup>305</sup> FRANCH MENEU, 1995, p. 188: «La prudencia inteligente y no miedosa es ayudada por la memoria para sacar experiencia del pasado, por el arte de saber aconsejarse o por la rapidez para aplicar al obrar el conocimiento adquirido».

<sup>306</sup> MARTÍN MATEO, 2003, p. 285-286.

<sup>307</sup> TAPIA HERMIDA, 2003, p. 19, habla de eficiencia en sentido amplio, pero creemos que esa nomenclatura puede llevar a equívocos con el sentido estricto ya aludido, por ello preferimos llamar a las cosas que son distintas con nombres también diferentes.

finalidades lícitas dentro de la sociedad sin travas innecesarias, crear el ambiente propicio para la correcta atribución de precios a los activos y a los intercambios de riesgo entre los agentes económicos etc.;

(b) «protección del inversor o ahorrador», principio que pone de relieve la prevalencia del interés del cliente sobre el de los agentes financieros, a través de reglas que garanticen la «transparencia», prohibiciones de actuaciones donde haya o pueda haber «conflictos de intereses»;

(c) «moderación de riesgos», que impone el control, reducción y cuando sea posible la eliminación de los riesgos objetivos (concernientes a los productos financieros individualmente considerados) y subjetivos (referentes a los agentes financieros en relación a toda su actividad y organización);

(d) «estabilidad sistémica», principio que coloca la finalidad de que el mercado financiero se desarrolle de manera sostenible y constante, controlando las euforias momentáneas y reduciendo las caídas descomunales, casi siempre intrínsecamente relacionadas unas con las otras;

(e) «incentivo o fomento» de actuaciones particulares que van al encuentro de los principios anteriores o de otros objetivos legítimos relativos a la economía en general, incluso en la senda de la política económica.

Todos estos principios rectores de la regulación del mercado financiero, si se alcanzan, generarán el llamado «buen funcionamiento del mercado»<sup>308</sup>, pues crean un escenario en que el mercado financiero no sólo desarrollará bien sus funciones internas e inherentes, como también las desarrollarán sin perjuicio injustificado, o mejor, en beneficio de la sociedad como un todo. Claro está que no son pocos los desdoblamientos que resultan de cada uno de estos principios ni los desafíos que se interponen a éstos.

Empecemos por la «eficiencia del mercado», que es la justificación-modelo para la regulación del mercado financiero común para prácticamente todos los países<sup>309</sup>. La «eficiencia del mercado» consiste en alcanzar un estado en que el mercado consiga promover sus funciones más típicas - ya destacadas arriba - con los menores costes posibles, y su logro se identifica comúnmente con un extenso número de actuaciones, como las de «promover la competencia, garantizar la confianza del inversor, previniendo fraudes y garantizando la honestidad de las transacciones, y promover una cantidad mínima de información de calidad garantizada»<sup>310</sup>. Respecto a la función relativa a la correcta formación de precios, por

---

<sup>308</sup> TAPIA HERMIDA, 2003, p. 19.

<sup>309</sup> FABOZZI et al., 1998, p. 38.

<sup>310</sup> BRUNEEL, 1987, p. 4. En el mismo sentido, FABOZZI et al., 1998, p. 39.

ejemplo, este principio impone medidas que posibiliten la diseminación en tiempo real de la información existente sobre los parámetros fundamentales referentes a un determinado activo, lo que exige una regulación que garantice la máxima transparencia posible de los mercados financieros:

«Todo ello conduce a poner de manifiesto la capital importancia que reviste la garantía a los inversores de que el producto que compran o venden reúne las características declaradas; que los intercambios de las partes en el mercado de valores se lleve a cabo en condiciones básicas de igualdad o “simetría” informativa, y que las entidades que intermedian en el mercado cumplan, de modo diligente y correcto, su función.

Pero si ya habíamos visto que las normas de conducta están dirigidas tanto a emisores y oferentes de valores, como a intermediarios y los propios inversores, se pone ahora de manifiesto como el proceso de libre formación de precios es la función de que la conducta de todos ellos sea lo más transparente posible, entendiéndose por la misma tanto una diseminación veraz y completa de información en su actuación como una abstención de conductas dirigidas a falsear o distorsionar ese proceso»<sup>311</sup>

La importancia de la «eficiencia del mercado» explica las razones del G-20 para fijar como retos de la regulación posterior a la crisis de 2007/2008 supuestos como «la adecuada valoración de los activos complejos», «garantizar la transparencia», «información completa, incluyendo las actividades fuera del balance»<sup>312</sup>, entre otros.

En cuanto a la «protección del inversor o ahorrador», se trata de una de las «dos grandes orientaciones o propósitos [de la regulación del mercado financiero], enlazados entre sí, que, como referencias últimas y a modo de Estrella Polar que siempre indica el Norte, orientan los diferentes fines de la Ley y a la postre exteriorizan también las pretensiones de política económica que han motivado la articulación de semejante corpus iuris»<sup>313</sup>. En verdad, esta protección está en el germen de la propia regulación del mercado financiero, que nació en gran medida para proteger el público en general contra los abusos que precedieron el «crash» de 1929 y la Gran Depresión de los 1930<sup>314</sup>, pero debemos subrayar que la regulación ha

---

<sup>311</sup> FERNÁNDEZ DE ARAOZ GÓMEZ-ACEBO, 2000, p. 67.

<sup>312</sup> CAZORLA PRIETO, 2010, p. 82.

<sup>313</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 62. Para el autor, el otro gran propósito de la regulación sería la competencia, que enmarcamos como elemento de la eficiencia de los mercados.

<sup>314</sup> QUINTERO RAMOS, 1963, P. 331. El autor informa que la Ley de 1934 que materializó la profundización de la regulación pública del mercado financiero en los Estados Unidos tubo unos objetivos directamente relacionados con la protección del inversor, como «brindar al público información fidedigna», «suprimir la manipulación, el fraude y la diseminación de informaciones falsas» y reglamentar una serie de procedimientos inherentes al mercado de valores (p. 321-322).

evolucionado hasta tener funciones y objetivos mucho más amplios que esta protección<sup>315</sup>.

Como ya hemos manifestado muchas veces, el mercado financiero se asienta sobre la confianza del público en general<sup>316</sup>; y es incuestionable que el público en general no confiará recursos a los agentes financieros si no se sienten protegidos contra manipulaciones, fraudes u otras distorsiones que se puedan llevar a cabo en el mercado financiero<sup>317</sup>. De ahí que, más allá de ideales de justicia, la protección del inversor o ahorrador es una necesidad práctica de supervivencia y una exigencia de funcionamiento del mercado financiero, pues su ausencia significaría casi automáticamente la ausencia de confianza y, consecuentemente, de los fondos que son la materia-prima para este sector económico<sup>318</sup>.

La «protección del inversor o ahorrador» exige unas cuantas medidas que la garanticen, como son las que promueven la ya citada fundamental *transparencia*<sup>319</sup>, el *control público del acceso* de un agente al mercado financiero como intermediario, la supervisión del desarrollo de la actividad del intermediario financiero, exigencias cuya razón «consiste en la necesidad de proteger el ahorro del público que se canaliza a través del mercado financiero de los riesgos que la inversión comporta»<sup>320</sup>.

Pasando a la «moderación de riesgos», hemos visto que el riesgo es algo inherente al mercado financiero, vinculado a la propia esencia estructural y funcional de este sector, de modo que cualquier intento de suprimirlo del mundo financiero es claramente irreal. No obstante, los potenciales efectos dañinos<sup>321</sup> de un ambiente en el que el riesgo haya devenido excesivo hace imprescindible que tal riesgo sea por lo menos controlado y moderado, adoptándose medidas que lo mantengan a un nivel que permita una adecuada reacción en el caso de que los riesgos – y las respectivas pérdidas - se confirmen. Para ello es importante que se actúe *prudentemente*, es decir, «cuando las condiciones son favorables (...) los supervisores han de aprovechar la oportunidad para rever sus procesos y promover prácticas seguras para atenuar los riesgos bancarios, con el objetivo de evitar o atenuar problemas

---

<sup>315</sup> JIMÉNEZ-BLANCO, 1989, p. 53.

<sup>316</sup> JIMÉNEZ-BLANCO, 1989, p. 59.

<sup>317</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 62.

<sup>318</sup> TAPIA HERMIDA, 2003, p. 19.

<sup>319</sup> MARTÍN MATEO, 2003, p. 312.

<sup>320</sup> TAPIA HERMIDA, 2003, p. 13.

<sup>321</sup> Por ejemplo, «la globalización de los mercados financieros significa que errores practicados en la gestión del riesgo por uno o más agentes en los mercados mundiales pueden dar origen a pérdidas reales, no sólo para la entidad que ha practicado el error, sino para otros participantes o para sistemas bancarios de otros países» (PINTO BARBOSA, 2000, p. 33).



futuros»<sup>322</sup>. Hay países que, en el pasado o actualmente, establecen en la limitación de los riesgos el objetivo principal de la regulación sobre los mercados financieros<sup>323</sup>.

Esta labor de «moderación de riesgos» es aún más difícil en un ambiente acostumbrado al riesgo como el mercado financiero, donde los agentes viven permanentemente sobre la tenue línea del cálculo y de la mensuración de riesgos que quieren y/o tienen que incurrir. El problema es que esta condición intrínseca de los agentes financieros hace que estos cálculos de riesgos se realicen en situaciones que van más allá de las probabilidades estadísticas de que un determinado producto financiero vaya bien o mal económicamente, pudiendo llegar incluso a determinar la adopción de conductas lícitas o ilícitas, éticas o antiéticas, dependiendo de las consecuencias de una u otra elección:

«Lo entiendo así porque, en términos de cálculo racional, puede resultar provechoso para bastantes hombres de negocios arriesgarse a no ser descubiertos en sus trampas, sobre todo si se dispone contemporáneamente de los medios necesarios para hacer frente en su caso a eventuales multas que, en consecuencia, ya no resultarán sanciones tan disuasorias. En los mercados de valores, desde luego, los organismos con mayor experiencia de supervisión están absolutamente persuadidos (v. gr. la SEC) de que quienes violan el Securities Law lo hacen con un preciso cálculo del beneficio diferencial que arroja la infracción frente al riesgo de llegar a ser sancionado»<sup>324</sup>

Otro de los puntos principales de esta cuestión de la «moderación de riesgos» está en la constante *innovación* que se desarrolla en los mercados financieros, cuyos productos, estrategias, instrumentos etc. cambian de funcionamiento y de funciones a lo largo del tiempo, donde todos los días las necesidades de los agentes financieros y de los clientes hacen que surjan nuevas y más complejas herramientas financieras absolutamente desconocidas hasta ese momento. Es cierto que hacer lo que no se conoce es más arriesgado que hacer lo que ya se conoce, lo que supone que la regulación esté atenta a la formación de los nuevos instrumentos para que su riesgo no sólo pueda controlarse, sino que, antes, pueda conocerse. Y todo ello con el agravante de que muchas veces la innovación surge no para atender a nuevas necesidades reales, sino para huir de restricciones ya impuestas por la regulación existente; y puesto que los progresos de los mercados a veces se estimula el desarrollo de la

---

<sup>322</sup> PINTO BARBOSA, 2000, p. 37, en libre traducción.

<sup>323</sup> «En Alemania, la fuerza guía de la regulación es el deseo de limitar el riesgo en los negocios de crédito» (KNÖR, 1987, p. 8). Para GONÇALVES MARQUES (2009, p. 4), los dos grandes objetivos son la estabilidad sistémica (intrínsecamente relacionada con el riesgo) y la protección del consumidor (que ya abordamos).

<sup>324</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 238.

regulación<sup>325</sup>:

«Existe una significativa y dinámica ligación entre la innovación de los mercados y la regulación. La innovación financiera surge, a veces, en respuesta a la regulación, especialmente cuando esta no tiene sentido económico. Inversamente, la evolución de la regulación a veces es estimulada en razón de progresos de los mercados»<sup>326</sup>

La relevancia del adecuado control de riesgo la corrobora el hecho de que el riesgo excesivo tiende a contribuir a la *inestabilidad* de los mercados financieros, la cual «es provocada a veces por instituciones financieras que, buscando rentabilidades altas, incurren en la temeridad del riesgo elevado en inversiones especulativas»<sup>327</sup>. Con más detalles:

«La preocupación viene cuando se realizan inversiones arriesgadas en los mercados financieros con las aportaciones de los depositantes aprovechando la posibilidad de crear dinero bancario, jugando con la reserva fraccionaria de los depósitos a la vista y confiados en que, caso de fracaso total, el Banco Central intervendrá para salir del atolladero»<sup>328</sup>

Más que un capricho o deseo superfluo de unos puristas contrarios al «natural desarrollo» de los mercados; más que un «presupuesto fundamental para lograr un crecimiento económico sostenible»<sup>329</sup>; más que algo imprescindible al equilibrio económico general<sup>330</sup>; la «estabilidad sistémica» es en verdad una necesidad inherente a los mercados financieros, una vez más corolario de la ya aludida *confianza*, que es fundamental no a la eficiencia o al buen funcionamiento del mercado financiero, sino a su propia supervivencia<sup>331</sup>.

Al igual que pocos marineros suelen aventurarse en mares revueltos, el público en

---

<sup>325</sup> «(...) las innovaciones de los negocios creadas por los particulares en el ejercicio de la autonomía privada aumentan la complejidad de los problemas que requieren rápidas y eficientes respuestas por parte del legislador, por ello las agencias o autoridades independientes aparecen como el mecanismo adecuado para la intervención del Estado en el sector» (SZTAJN, 2004, p. 141).

<sup>326</sup> PINTO BARBOSA, 2000, p. 33.

<sup>327</sup> FRANCH MENEU, 1995, p. 210.

<sup>328</sup> FRANCH MENEU, 1995, p. 210-211.

<sup>329</sup> FERNÁNDEZ ROZAS, 2010, p. 31.

<sup>330</sup> «Precisamente una de las funciones de las autoridades públicas es salvaguardar la estabilidad financiera, necesaria para el equilibrio económico general, y por ello las entidades financieras deben estar sometidas a mayores controles prudenciales y vigilancia que otro tipo de entidades, sobre todo en lo que concierne a la existencia de un nivel de capital acorde con sus riesgos» (FERNÁNDEZ ROZAS, 2010, p. 35).

<sup>331</sup> BASÁÑEZ y CORTÉS, 1995, p. 248: «Incluso en las economías más liberales, la estabilidad y buen funcionamiento del sistema financiero tiende a considerarse un bien de interés público, en gran medida debido al carácter estratégico de la función de intermediación que sus instituciones desempeñan en el sistema financiero»

general suele evitar poner sus ahorros en ambientes inestables que no garanticen, en alguna medida, que dichos fondos llegarán (o volverán) salvos a «tierra firme» (sus bolsillos). Esta estabilidad - y la respectiva confianza - no se alcanzan con desorden, sino que suponen unas reglas que disciplinen el acceso y el ejercicio de las actividades financieras<sup>332</sup>, que promuevan transparencia y liquidez<sup>333</sup>; que prevengan «prudencialmente el riesgo de insolvencia para evitar su expansión en el conjunto del mercado (riesgo sistémico)» y que aseguren «el correcto comportamiento de esas entidades hacia sus clientes»<sup>334</sup>. Una regulación, en definitiva, necesaria para que se frenen «los excesivos riesgos asumidos como práctica habitual por las instituciones financieras en los años recientes»<sup>335</sup>.

Exactamente por la importancia que hemos mencionado, una de las principales funciones de los Bancos Centrales por todo el mundo es la de promover la estabilidad en el sistema financiero, «supervisar la solvencia, actuación y cumplimiento de la normativa específica de las entidades de créditos por parte de éstas y por parte de cualesquiera otras entidades y mercados financieros cuya supervisión le haya sido atribuida»<sup>336</sup>. Y también por esta razón que la definición del G-20 sobre los retos de la regulación del mercado financiero tras la crisis de 2007-2008 comprenda «aumentar los refuerzos sobre las prácticas de control de riesgo bancario», «animar a las firmas financieras a reexaminar sus controles internos y a desarrollar políticas mejoradas para el control de riesgos» y «mejorar la gestión del riesgo de liquidez»<sup>337</sup>.

Por último, la regulación tiene la capacidad y la función, también, de generar estímulos o disuasiones que tengan el potencial de cambiar la conducta de los individuos<sup>338</sup>, no por medio de la obligación o prohibición, sino por el del ánimo o de la disuasión<sup>339</sup>. En definitiva:

---

<sup>332</sup> FERNÁNDEZ ROZAS, 2010, p. 29.

<sup>333</sup> BRUNEEL, 1987, p. 4. GONÇALVES MARQUES (2009, p. 21) aporta un sucinto, pero útil, concepto de liquidez: «Por liquidez se debe entender la disponibilidad [financiera] de la institución para satisfacer sus compromisos».

<sup>334</sup> RECALDE CASTELLS, 2010, p. 725. GONÇALVES MARQUES (2009, p. 21) también expone un sencillo y también útil concepto de solvencia: «(...) la solvencia consiste en la capacidad [general] de la entidad hacer frente a sus compromisos, garantizando total seguridad a sus acreedores, depositantes o demás clientes»

<sup>335</sup> FERNÁNDEZ ROZAS, 2010, p. 30.

<sup>336</sup> TAPIA HERMIDA, 2002, p. 101, 103 y 104.

<sup>337</sup> CAZORLA PRIETO, 2010, p. 83.

<sup>338</sup> ABELLA SANTAMARÍA, 1995, p. 67: se incluyen dentro de las facultades de los reguladores «todas aquellas que implican una actuación positiva en aspectos concretos del mercado de valores y que suponen, además, una determinada y cierta orientación de las prácticas del mercado en un sentido determinado».

<sup>339</sup> PINTO BARBOSA, 2000, p. 36.

«la regulación del sistema financiero es una disciplina especial de la regulación económica (...), teniendo esencialmente lugar en el plano administrativo, a través del cual el Estado “determina, controla, o influencia el comportamiento de los agentes económicos, teniendo en vista a evitar efectos de esos comportamientos que sean lesivos a los intereses socialmente legítimos y les oriente en direcciones socialmente deseables»<sup>340</sup>

Esta función, en verdad, sirve tanto de auxiliar a las otras (promocionando comportamientos que se adecuen a aquellas) como de representación de un mecanismo autónomo de intervención, por ejemplo, sirviendo de instrumento a la política económica por medio de la creación de reglas que estimulen a los individuos a actuar de forma más conforme a esta política y desincentivando las conductas lícitas que no se coadunen con ésta.

En resumen, la regulación debe velar para que el mercado financiero no se agote en sí mismo y contribuya al bien común de toda la sociedad, creando un ambiente de prohibiciones y limitaciones, sí, pero también de incentivos y desincentivos para que los agentes financieros, los ahorradores, los inversores y todos los que mantengan contacto con dicho sector económico actúen de forma que disminuya los potenciales dañinos de las peculiaridades de este mercado y maximice sus potenciales positivos. Y para ello debe siempre tenerse presente el ya mencionado papel fundamental que los mercados financieros desempeñan en la economía en general y los consecuentes efectos que cualquier medida que se adopte para éstos pueda surtir sobre el sistema económico como un todo.

### **2.3. LAS FORMAS DE ACTUACIÓN DE LA REGULACIÓN**

La descripción de la regulación en general y de la regulación pública del mercado financiero en particular, especialmente de su fundamentación, funciones y principios rectores, establece un marco jurídico dentro del cual el Estado puede y debe actuar. El tópico que iniciamos ahora intentará organizar exactamente las formas de actuación concreta del Estado en el ámbito de la regulación pública del mercado financiero, pues la claridad de esta estructura de actuación es fundamental para la delineación de las posibilidades y límites jurídicos en la utilización de la tributación como instrumento de esta actuación.

Las normas jurídicas y por ende las conductas reguladas por éstas suelen poder ser objeto de diversas organizaciones, es decir, es posible crearse innumerables categorías en las

---

<sup>340</sup> GONÇALVES MARQUES, 2009, p. 7, libre traducción.

cuales una norma o actuación puede encuadrarse, a depender del criterio de categorización o clasificación adoptado. Así que un criterio subjetivo impondrá una determinada distribución de las normas entre categorías que se relacionen con este criterio, distribución ésta que seguramente será diferente en el caso de que se utilice un criterio diverso, como el objetivo, o el funcional etc.

Considerando que el tema central de esa tesis está en la *extrafiscalidad*, nuestra exposición debe adoptar una estructuración normativa de las actuaciones regulatorias que guarde alguna congruencia con ese tema. En ese sentido, la extrafiscalidad tiene que ver con la *finalidad* de los tributos; más precisamente - y con un carácter resumido y superficial que se profundizará más adelante - la extrafiscalidad corresponde a los tributos que poseen primordialmente una finalidad diversa de la simple recaudación de fondos para los Estados, que puede acompañar o no esta finalidad recaudatoria.

No utilizaremos, así, una distinción tal vez más común de las normas regulatorias, entre normas de *regulación*, de *supervisión* y de *sanción*, porque tales categorías tienen relación con la actuación *objetiva* del Estado (encuadramiento normativo de las entidades financieras, verificación del cumplimiento de las normas prudenciales y de conducta y punición por el incumplimiento de tales normas<sup>341</sup>), que se alejan de lo que es más importante en la extrafiscalidad - la finalidad, con independencia del medio o forma de actuación estatal.

De este modo, la categorización que considera principalmente la finalidad de las normas y actuaciones regulatorias en el mercado financiero nos parece ser la que separa las normas regulatorias entre las *prudenciales* y las *de conducta*, que explicaremos enseguida (con la no gran profundidad que cabe en el ámbito de esta tesis). A éstas sumaremos las normas que llamaremos de *dirección* (estímulo, desaliento), cuya propia nomenclatura permite presumir la presencia marcada del elemento *finalidad*.

### **2.3.1. Normas Prudenciales**

Las *normas prudenciales* son aquellas que tienen la *finalidad* de «garantizar la estabilidad de las entidades financieras en defensa del ahorrador y del normal funcionamiento del mercado financiero»<sup>342</sup>. Tal tipo de norma «intenta asegurar un funcionamiento eficiente y suave del mercado, favoreciendo la confianza por parte de los intermediarios y del

---

<sup>341</sup> GONÇALVES MARQUES, 2009, p. 5.

<sup>342</sup> ZUNZUNEGUI, 2000, p. 37.

público»<sup>343</sup>.

En su vertiente ligada a la estabilidad sistémica, las normas prudenciales «visan evitar la falencia de los bancos con los inherentes daños sociales y costes colaterales». Cumple a estas normas «evitar las crisis graves que pongan en riesgo el reembolso a los depositantes y otros acreedores»<sup>344</sup>, i.e., dicen respecto a la *solvencia* y *liquidez* de las entidades financieras<sup>345</sup>. Es esta finalidad de prevenir la insolvencia y la iliquidez que pone este tipo de norma en contacto con la protección del inversor, pues, por ejemplo, «el cliente bancario no es, por sí mismo, capaz de compeler a los bancos a que cumplan, v.g., coeficientes de solvencia»<sup>346</sup>.

Las normas prudenciales pueden actuar de dos maneras: de una *manera tradicional*, imponiendo restricciones a la propiedad, requisitos de acceso al mercado financiero<sup>347</sup>, limitando las actividades, exigiendo la separación funcional entre los agentes financieros etc.<sup>348</sup>; y de una *forma particular*, estableciendo *mínimos* o *máximos* que deben observarse por las instituciones financieras con la finalidad de que la actividad se desarrolle de manera estable y segura, protegiéndose a los inversores y manteniendo la confianza del público en general en el mercado financiero:

«En defensa de la estabilidad empresarial de las entidades financieras, se disciplina su creación, se exige una autorización administrativa, un capital mínimo, un programa de actividades, la identificación de los altos cargos, así como la inscripción en un registro especial, se limita su expansión cuando hay insuficiencia de recursos propios o exceso de riesgos, y se controla el ejercicio de su actividad – deben cumplir un coeficiente de recursos propios, mantener unos gestores honestos, aptos e independientes, y someterse a la inspección de la autoridad financiera – y en caso de crisis son intervenidas»<sup>349</sup>

Aquí, en esta segunda forma particular, reside una peculiaridad de este tipo de norma que será fundamental para las conclusiones de esta tesis: éstas no imponen una

---

<sup>343</sup> BASANEZ y CORTÉS, 1995, p. 268.

<sup>344</sup> GONÇALVES MARQUES, 2009, p. 7, en libre traducción.

<sup>345</sup> FERNÁNDEZ DE ARAOZ GÓMEZ-ACEBO, 2000, p. 69.

<sup>346</sup> GONÇALVES MARQUES, 2009, p. 7, en libre traducción.

<sup>347</sup> Por ejemplo, «las entidades de crédito han de contar antes de comenzar sus actividades con una autorización emitida por el Estado. Se trata, en todo caso, de una típica autorización operativa, de carácter reglado, mediante la que las autoridades nacionales, conforme al principio de supervisión prudencial, constatan la posesión por parte de las entidades solicitantes de una serie de requisitos objetivos relativos al patrimonio, la honorabilidad y la adecuación organizativa» (COSCULLUELA MONTANER, 2009, P. 271).

<sup>348</sup> BASANEZ y CORTÉS, 1995, p. 268.

<sup>349</sup> ZUNZUNEGUI, 2000, p. 38.

conducta específica al individuo, cuya evaluación se responde con un «sí, la cumple» o un «no, no la cumple»; sino que éstas establecen un «mínimo» o un «máximo», es decir, dibujan una línea roja que el individuo no puede sobrepasar, sin embargo, no establecen el camino exacto que el individuo debe recorrer ni donde debe situarse en éste.

Esa característica las hace diferentes de las *normas de conducta* que vamos a ver enseguida, pues éstas o *son* o *no son* cumplidas, es decir, o el individuo hace exactamente lo que la regla prescribe, o la estará incumpliendo y sufrirá las respectivas sanciones. Evidentemente, que el incumplimiento de los mínimos o máximos establecidos por las *normas prudenciales* tiene consecuencias sancionadoras, pero es importante tener en cuenta que son mínimos o máximos que naturalmente no señalan exactamente cómo el individuo debe actuar, sino ponen un límite mínimo o máximo a su actuación, al cual el individuo puede o no llegar, sólo no puede ultrapasarlo.

Para concretar la definición que acabamos de hacer, se puede dar algunos ejemplos de las normas prudenciales de *mínimos* y *máximos*, como son las exigencias de «mantener el denominado coeficiente de solvencia»<sup>350</sup>; de no «contraer riesgos cuyo valor total supere el 25% de sus fondos propios, respecto de un mismo cliente o de un grupo de clientes relacionados entre sí»<sup>351</sup>; de que una entidad de crédito no posea «una participación cualificada cuyo importe sobrepase el 15% de sus fondos propios en una empresa que no sea una entidad de crédito, una entidad financiera o una entidad que se dedica a actividades de arrendamiento financiero o similares»<sup>352</sup>; de mantener reservas de capital que permitan el control de los riesgos<sup>353</sup>; o de mantener en todo momento un determinado volumen mínimo de

---

<sup>350</sup> COSCULLUELA MONTANER, 2009, p. 274: «Ha sido práctica tradicional que las entidades crediticias viniesen obligadas por las legislaciones nacionales a mantener unos determinados coeficientes. En la legislación española, hasta tiempos bien recientes se obligaba, por ejemplo, a las entidades de crédito y a los intermediarios financieros a que mantuviesen, por razón de controlar el proceso de creación del dinero, el denominado coeficiente de caja, concepto que entrañaba el deber de materializar hasta un 20% de sus saldos computables en billetes del Banco de España, moneda metálica emitida por El Estado español y depósitos, remunerado o no, en el Banco de España, o en cualquier otro instrumento que utilizase éste. El Derecho Comunitario ha sustituido estos coeficientes nacionales por lo que el artículo 40 de la Directiva 2000/12 llama coeficiente de solvencia y que nuestra Ley 36/2007, de 16 de noviembre, que ha modificado de manera muy sustancial la Ley de coeficientes de inversión y recursos propios (Ley 13/1985, de 25 de mayo), prefiere denominar “recursos propios mínimos y limitaciones a la actividad de las entidades de crédito por razones de solvencia”. En cualquier caso, de lo que se trata es de que los grupos consolidables de entidades de crédito, así como las entidades de crédito integradas o no en un grupo consolidable de entidades de crédito, mantengan en todo momento un volumen suficiente de recursos propios en relación con las inversiones realizadas y los riesgos asumidos, disponiendo en todo momento de fondos superiores o iguales a la suma de unas exigencias de recursos propios mínimos que se fijan por las autoridades competentes».

<sup>351</sup> COSCULLUELA MONTANER, 2009, p. 275.

<sup>352</sup> COSCULLUELA MONTANER, 2009, p. 275.

<sup>353</sup> FERNÁNDEZ ROZAS, 2009, p. 34.

inversiones en activos de bajo riesgo y elevada liquidez<sup>354</sup>.

Es importante subrayar un último rasgo importante de esta especie de normas, que es el hecho de que muchas de ellas forman un raro ejemplo de cooperación internacional razonablemente exitosa. Es que muchas normas prudenciales se incorporan a través del orden jurídico comunitario o nacional tras haber sido «creadas» por el «Comité de Supervisión Bancaria de Basilea»<sup>355</sup>, instituido en 1974 y que tiene funciones «de estudio, preparación y presupuesto de reglas o estándares reguladores en materia bancaria con alcance global»<sup>356</sup>. Y aunque este Comité no sea formalmente una autoridad supervisora y por lo tanto sus conclusiones no tengan fuerza legal, «se trata de recomendaciones y directrices que, aun no siendo jurídicamente vinculantes, las autoridades de supervisión – y de regulación – las llevan a la práctica en su ámbito nacional, creando así una convergencia internacional sin necesidad de armonizaciones detalladas»<sup>357</sup>.

La relevancia de estas reglas de mínimos y máximos para el tema de nuestra tesis deriva del papel que eventualmente la tributación puede desempeñar en la *superación* de esos mínimos o en la manutención de una mayor distancia de los *máximos*, es decir, la cuestión de saber si se puede utilizar la tributación como un medio de incentivo para que los individuos no se limiten a cumplir el mínimo o a no superar el máximo, sino que superen al primero o se mantengan más lejos del segundo y, con ello, produzcan un grado aún mayor de solvencia, liquidez y, en definitiva, de estabilidad en el mercado, con todos los reflejos positivos que de ella resultan. No se trata de un problema arbitrario, pues no es por prolijidad que puede ser importante la superación de las exigencias mínimas:

«Uno de los fundamentos-clave del abordaje “Basle Committee” a través de los años ha sido el acento tónico en la adecuación del riesgo ponderado de capital.

---

<sup>354</sup> MARTÍNEZ DE SALINAS MENDOZA, Eduardo. *El Mercado de valores: ordenación legal del mercado español de valores mobiliarios*. Pamplona: Aranzadi, 1992, p. 162.

<sup>355</sup> Actualmente, el Comité está integrado por los representantes de los Bancos Centrales de Argentina, Alemania, Canadá, Francia, España, Bélgica, Italia, Países Bajos, Japón, Estados Unidos, Reino Unido, Australia, Brasil, China, Hong Kong, India, Indonesia, Corea del Sur, Luxemburgo, Méjico, Países Bajos, Rusia, Arabia Saudita, Singapur, Sudáfrica, Turquía y Suiza (CAZORLA PRIETO, 2010, p. 87-88).

<sup>356</sup> CAZORLA PRIETO, 2010, p.88.

<sup>357</sup> CAZORLA PRIETO, 2010, p.88. A las páginas 87-93, el autor dibuja un panorama general sobre la actuación del Comité y la evolución de las principales declaraciones resultantes de sus trabajos, conocidas como Basilea I, o «Acuerdo de Capitales», referente a la «medición y estándares mínimos de capital de los bancos internacionales», basado en tres pilares, («fijación de unos requerimientos de capital mínimo», «adecuación de su capital a los riesgos asumidos» y la «transparencia en la información facilitada al mercado») y cuyas revisiones originaran Basilea II y Basilea III, con ajustes y nuevas reglas concernientes a los requisitos de capital propio, nivel de riesgos etc.



Esto, como siempre, se mantiene importante, pero está claro que el modo por el cual los patrones corrientes son expresos no ha evitado mayores situaciones de inestabilidad. Parte de los problemas está en el hecho de la insuficiente atención dispensada a la circunstancia de que los requisitos de capital mínimo son exactamente un mínimo. Lo que puede ser aceptable para una fuerte, bien gestionada y bien diversificada institución en el más importante centro financiero, podría ser inadecuado para un banco que opere en un ambiente más volátil donde los riesgos de crédito y de mercado sean mucho mayores»<sup>358</sup>

La discusión sobre intensificar o no «las exigencias dirigidas a garantizar la solvencia y la solidez financiera de las entidades a través de cuotas más elevadas de capital y de reservas indisponibles»<sup>359</sup> quizás pueda sustituirse por una reflexión sobre la posibilidad de incentivo, vía tributación, con lo que los individuos no se verían limitados a atender los mínimos o a no superar los máximos.

También en el ámbito de las normas prudenciales, la comprensión de su concepto permite la aparición de discusiones sobre nuevas especies de normas de este tipo, por ejemplo, respecto al control previo de los nuevos instrumentos financieros a los que nos referimos cuando hablamos de la relación entre regulación, innovación y riesgos:

«En momentos como los actuales con una importante preocupación por la seguridad, en el que no hay juguete, medicamento, vehículo de motor, alimento o elemento de construcción que no sean objeto de controles previos antes de ponerse en el mercado, se admitía la emisión de instrumentos y productos financieros (esas auténticas “armas de destrucción masiva” como las definió W. Buffet) sin conocerse los riesgos que conllevaban»<sup>360</sup>

Considerando «la debilidad del sistema político para establecer una regulación de los riesgos potenciales ligados a la innovación financiera»<sup>361</sup> y haciéndose un *link* con la tributación, uno puede preguntarse si sería posible utilizar el sistema tributario para crear una red de protección en contra de los potenciales efectos dañinos que los nuevos y desconocidos productos financieros pueden suponer. Por ejemplo, ¿sería legítimo establecer una tributación diferente sobre los nuevos instrumentos financieros, más gravosa que aquella existente para los ya conocidos, hasta que la innovación fuera comprendida y regulada?

Otro ejemplo de un potencial nuevo campo de actuación de las normas

---

<sup>358</sup> PINTO BARBOSA, 2000, p. 28.

<sup>359</sup> RECALDE CASTELLS, 2010, p. 734.

<sup>360</sup> RECALDE CASTELLS, 2010, p. 731.

<sup>361</sup> D. INNERARITY *apud* CAZORLA PRIETO, 2010, p. 80.

prudenciales estaría relacionado con las entidades financieras llamadas *too big to fail*, aquellas que, por su carácter sistémico, es decir, por su tamaño o volumen de actividad, de colapsar causarían un significativo daño a todo el sector<sup>362</sup>. En este ámbito hay, hoy en día, una amplia discusión sobre el rediseño de la regulación pública de los mercados financieros, con el «objetivo de que las entidades bancarias en apuros asuman los riesgos de su actividad, haciendo recaer sobre sus accionistas y acreedores y no sobre el conjunto de los contribuyentes»<sup>363</sup> las malas consecuencias de su eventual colapso.

Ahora bien, la conexión de este tema con la presente tesis está en definir si, al lado de los cambios regulatorios propensos a obviar la lógica del *too big to fail*<sup>364</sup>, la tributación puede jugar el papel de contribuir a la formación, por parte de las entidades financieras de este tipo, de una especie de colchón o seguro previo contra sus eventuales colapsos. Yendo directamente al punto, sobre todo a partir de la idea de que «la exclusión de las soluciones concursales para las empresas demasiado grandes supone un estímulo a adoptar decisiones empresariales más arriesgadas»<sup>365</sup>: ¿es legítimo que las entidades *too big to fail* se sometan a una tributación más gravosa?, para que preventivamente proporcionen al Estado los recursos que serán necesarios para socorrerlas en caso de un fallo. Y en caso que sea legítimo, ¿cómo se identificaría ese tipo de entidad?<sup>366</sup> y ¿cómo se graduaría la tributación?

No es el momento de responder a ninguna de estas preguntas ni de llegar a conclusiones sobre *si* y *cuál* el papel que la tributación puede desarrollar en aras de coadyuvar las normas prudenciales, sino de ponerlas como *aperitivos* que podrán fomentar en el lector la reflexión y el interés sobre las ideas que se van a exponer.

---

<sup>362</sup> NOGUEIRA LOPEZ, Alba. *Too big to fail: intervención y mercado en la aproximación europea a la crisis financiera*. Comunicación en el IX Congreso Hispano-Luso de Derecho Administrativo. Disponible en: «<http://www.uco.es/congresos/HispanoLuso/documentos/Comunicaciones/nogueira.pdf>», p. 1. También RECALDE CASTELLS, 2010, p. 736: «El Derecho Concursal y la expulsión de los malos deudores, que calculan mal y yerran es, a falta de un acuerdo de reestructuración convenido con los acreedores, la solución más ajustada a los principios de una economía de mercado. La exclusión de los empresarios ineficientes deja el campo libre a los competidores exitosos. Hay sectores en los que tradicionalmente se considera que estas soluciones no resultaban operativas. En las entidades financieras los riesgos de un colapso generalizado del sistema justificaban el rechazo a la función selectiva del mercado. Pero el fenómeno tiende a extenderse a nuevos ámbitos, invocándose otras razones de interés general (conservación del empleo, desarrollo económico regional, intereses de la economía general). Ello se conoce como el problema del *too big to fail*».

<sup>363</sup> NOGUEIRA LOPEZ, p. 3.

<sup>364</sup> NOGUEIRA LOPEZ, p. 4. RECALDE CASTELLS, 2010, p. 737, habla de «un control más estricto de su actividad p. ej. respecto a su capitalización, medidas preventivas de ese riesgo de insolvencia, planes de contingencia, garantías de cooperación de sus órganos con las autoridades, limitación de la libertad de constituir filiales para trasladar riesgos» etc.

<sup>365</sup> RECALDE CASTELLS, 2010, p. 737.

<sup>366</sup> «Sin embargo, el gran problema es determinar cuáles son las empresas demasiado grandes que deben someterse a estas reglas especiales» (RECALDE CASTELLS, 2010, p. 237).

### 2.3.2. Normas de Conducta

Como ya hemos anticipado, las *normas de conducta* tienen una estructura normativa más tradicional que las normas de prudenciales, en la medida en que establecen supuestos en que los individuos *deben, pueden o no pueden* actuar, y las respectivas formas de actuación (siempre que obligada o permitida). No se trata, así, de estándares o de mínimos de actuación, sino de modos de comportamiento específicos que son *impuestos, permitidos o prohibidos* a los individuos:

«En nuestra opinión, este elemento adicional [diferenciador de las normas de conducta] pasa por singularizar una concreta actividad, manifestada mediante una actuación u omisión por parte del sujeto obligado, dolosa o culposa, referidas bien a un intercambio u operación concreta o a lo largo de un periodo (...), bien a la cotización de un determinado valor, dirigidos ambos a obtener un beneficio o a evitar una pérdida económica sobre la base de utilizar una ventaja informativa, un falseamiento o distorsión de la veracidad o carácter completo de la información, una manipulación o interferencia en el proceso de libre formación de precios, incluyendo especialmente todas aquellas reglas de actuación de los intermediarios en su actividad profesional con sus clientes, en infracción de una norma concreta»<sup>367</sup>

Tales normas tienen una finalidad en común con las normas prudenciales, aunque para las primeras tal finalidad sea directa y para las últimas sea indirecta: la protección de los clientes del mercado financiero, imponiendo la «prioridad de los intereses de los inversores»<sup>368</sup>. Además de eso, tal tipo de norma tiene la finalidad de «velar por la transparencia del mercado»<sup>369</sup> y del proceso de formación de precios<sup>370</sup>. En todos los casos, tienen el objetivo de alcanzar los objetivos de la regulación del mercado financiero, ya vistos antes, contribuyendo a la «consecución de la integridad de los propios mercados»<sup>371</sup>.

«Las normas de conducta deben ser aplicadas e interpretadas en función de unos objetivos finales», que se pueden presentar «como una pirámide en cuyo vértice se sitúa la eficiencia del mercado de valores (entendida en un sentido genérico de que dicho mercado desarrolle adecuadamente la función económica que tiene

---

<sup>367</sup> FERNÁNDEZ DE ARAOZ GÓMEZ-ACEBO, 2000, p. 570.

<sup>368</sup> MARTÍNEZ DE SALINAS MENDOZA, 1992, P. 165.

<sup>369</sup> MARTÍNEZ DE SALINAS MENDOZA, 1992, P. 165.

<sup>370</sup> FERNÁNDEZ DE ARAOZ GÓMEZ-ACEBO, 2000, p. 70.

<sup>371</sup> FERNÁNDEZ DE ARAOZ GÓMEZ-ACEBO, 2000, p. 70..

atribuida) y en cuyos lados se sitúa la transparencia – que ha de partir de una base informativa completa y veraz y desembocar en una correcta formación de los precios de los valores – y la protección de los inversores»<sup>372</sup>

Estas finalidades ponen de relieve que la formulación de las reglas de conducta muchas veces tiene como escenario la «permanente tensión dialéctica entre la búsqueda de la *justicia* o *equidad*, por un lado, y la *eficiencia*, por otro»<sup>373</sup>. En verdad, como ya hemos podido expresar, «la regulación de los mercados de valores persigue la tutela simultánea de la eficiencia y la justicia de los mismos»<sup>374</sup>, siendo cierto que «las normas de conducta, como manifestación específica de la protección del inversor, responden en gran medida al elemento de “justicia” o “equidad” (...), sin que pueda olvidarse que está a la base de la necesaria transparencia que debe predicarse de todo mercado eficiente»<sup>375</sup>.

Estas consideraciones permiten que coincidamos con algún autor en el concepto abstracto de las normas de conducta:

«Por todo ello, puede decirse que son normas de conducta en sentido amplio, aquellas dirigidas a velar por la transparencia de los mercados y su integridad, entendidas como la fiabilidad, suficiencia y puntualidad de la información existente en todo momento, así como a salvaguardar el proceso de libre formación de precios, mediante la prohibición de aquellos comportamientos que falseen el mismo, y la protección de los inversores»<sup>376</sup>

Para concretar esta definición, podemos valernos de algunos ejemplos prácticos de normas de conducta generalmente aplicadas por la regulación del mercado de valores en la mayoría de los países: «prohibición de transacciones abusivas» y de los «abusos de informaciones privilegiadas»; «el deber de los emisores de valores de difundir toda información relevante»; la adopción obligatoria de «medidas de separación informativa

---

<sup>372</sup> TAPIA HERMIDA, 2003, p. 319.

<sup>373</sup> FERNÁNDEZ DE ARAOZ GÓMEZ-ACEBO, 2000, p. 53.

<sup>374</sup> FERNÁNDEZ DE ARAOZ GÓMEZ-ACEBO, 2000, p. 53.

<sup>375</sup> FERNÁNDEZ DE ARAOZ GÓMEZ-ACEBO, 2000, p. 53. En el mismo sentido, SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 41: «Las normas de acción, de conducta o, si se prefiere, regulación de comportamientos son aquellas otras que mandan dar preferencia a los intereses del cliente sobre los del agente que debe ejecutar sus instrucciones, así como también, por traer a colación aquí alguna de las más importantes, las que prohíben el *insider trading* o abuso de información privilegiada. Pero, si bien se mira, y aunque en el caso de las regulaciones de estructura las normas suelen ser técnicas, mientras que en el caso de las llamadas de conducta tienen superior apariencia deontológica, lo cierto es que todos esos tipos de normas resultan imprescindibles para la buena ordenación y el correcto funcionamiento del mercado y, dicho aún más radicalmente, sin la existencia de normas de uno y otro tipo es imposible aproximarse a la realización de una verdadera justicia material en ese campo»

<sup>376</sup> FERNÁNDEZ DE ARAOZ GÓMEZ-ACEBO, 2000, p. 71.

interna»; la obligación de «controlar la información sobre operaciones en fase de estudio o negociación»; «la prohibición de prácticas de falseamiento de la libre formación de los precios»<sup>377</sup>.

Otros ejemplos se pueden identificar en el mercado de crédito: los deberes «de secreto bancario» y de «asesorar lealmente», éste último entendido como «el deber de no proporcionar información o asesoramiento falsos, como de asesorar en supuestos en los que el principio de buena fe exige avisar al cliente sobre riesgos jurídicos o empresariales potenciales»; «la interdicción a la arbitrariedad en el otorgamiento del crédito» (por ejemplo, «abstención de mantener un crédito a una empresa fallida, creando la ilusión de que aún es solvente») y en «la obtención de garantías» (exigiendo «garantías desproporcionadas»)<sup>378</sup>.

Todo lo que hemos mencionado arriba permite comprobar la existencia de un fuerte contenido ético o deontológico en las normas de conducta. Así que las evaluaciones, evoluciones y reflexiones sobre este tipo de normas siempre se ven influenciadas por este contenido – y en muchos casos sólo son llevadas a efecto en razón de éste:

«De uno u otro modo, esos códigos deontológicos, el propio sentido de lo justo y aun el sentimiento ético dominante en la colectividad cobran un valor mucho mayor en momentos de transición y en épocas de crisis, tanto para ir llenando los vacíos que siempre deja abierta cualquier legislación, cuanto para ir contrastando nuevas reglas allí donde las existentes no sean capaces de dar respuesta suficiente a las nuevas exigencias de la realidad. Aparece entonces un papel promocional que han de compartir todos esos componentes normativos en orden a la generación de buenas costumbres y prácticas, que en el mercado de valores, si se acompaña además con una adecuada reflexión sobre el cambio de las circunstancias del tráfico, es seguramente la forma más fisiológica de promover los nuevos hábitos financieros que reclama un mundo en transformación»<sup>379</sup>

También en razón del contenido deontológico y de su relación con la transparencia y lealtad de los agentes financieros, se puede decir que las normas de conducta son normas éticas que han devenido jurídicas en sentido estricto, es decir, normas «cuyo

---

<sup>377</sup> TAPIA HERMIDA, 2003, p. 320. En España, todas esas normas están positivadas en la Ley del Mercado de Valores, arts. 79 a 83). El autor llega a detalles sobre las normas de conducta específicas para los intermediarios (p. 323-328); los informadores y asesores (p. 328-329); y los emisores de valores (p. 329-330); asimismo sobre las normas de conducta aplicables, con carácter general, a todos los sujetos que actúan en el mercado de valores (p. 331-332).

<sup>378</sup> BASÁNEZ y CORTÉS, 1995, p. 269-270.

<sup>379</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 249.

incumplimiento acarreará las sanciones pertinentes»<sup>380</sup>. De ahí que «el incumplimiento de las normas de conducta del mercado de valores no es sólo una infracción de principios éticos, sino que acarrea consecuencias jurídicas y sanciones nada desdeñables»<sup>381</sup>. Tales consecuencias corresponden a la imposición de sanciones penales y administrativas en razón del incumplimiento específico de una norma de conducta, que generalmente varían de acuerdo con la gravedad de la infracción (o, lo que es lo mismo, con la importancia de la norma de conducta incumplida)<sup>382</sup>.

Aquí reside exactamente el principal punto respecto a la posible relación entre las normas de conducta y la tributación, que puede resumirse en la siguiente pregunta: considerando que las normas de conducta prescriben comportamientos determinados de los individuos (de acción u omisión) y su incumplimiento da lugar a la aplicación de sanciones, ¿sería posible utilizar un tributo con el objetivo de hacer que el individuo cumpla la imposición normativa? Al igual que en las cuestiones concernientes a las normas prudenciales, tampoco es el momento de responder a esta pregunta, que se plantea apenas para que el lector ya pueda empezar a formar su opinión respecto al tema.

### **2.3.3. Normas de Dirección (estimulo, desaliento)**

El último tipo de normas de regulación del mercado financiero cuya exposición nos parece importante para el desarrollo de esta tesis corresponde a las *normas de dirección* (o de *incentivo o fomento*<sup>383</sup>, y sus contrapuntos *desaliento* y *no fomento*) para que los agentes financieros (y también los ahorradores, inversores y clientes) practiquen actividades que contribuyan a la consecución de las funciones del mercado financiero y al cumplimiento de las funciones y principios rectores de la regulación pública de este sector, que hemos

---

<sup>380</sup> TAPIA HERMIDA, 2003, p. 318. También FERNÁNDEZ DE ARAOZ GÓMEZ-ACEBO, 2000, p. 60.

<sup>381</sup> FRANCH MENEU, 1995, p. 197.

<sup>382</sup> COSCULLUELA MONTANER, 2009, p. 276. Las legislaciones suelen prever también medidas más drásticas de intervención y sustitución, cuando una «situación de excepcional gravedad que ponga en peligro la efectividad de sus recursos propios o su estabilidad, liquidez o solvencia» abre camino a la «sustitución provisional de sus órganos de administración o dirección». Pero, entendemos que tales medidas, porque tienen en objetivo de contrarrestar situaciones de inestabilidad, iliquidez o insolvencia, son más propias del incumplimiento de las normas prudenciales y no representan una sanción en sí, sino una especie de socorro estatal potestativo. Una visión resumida, pero muy útil, de ese tipo de medidas se la puede encontrar en TAPIA HERMIDA, 2003, p. 210-211.

<sup>383</sup> T. R. FERNÁNDEZ *apud* JIMÉNEZ-BLANCO (1989, p. 54) habla de «función de dirección» o «función directiva», que «es una respuesta que viene exigida, ante todo y sobre todo, por el lugar central que el sistema crediticio y bancario ocupa en el sistema económico en su conjunto, cuya dirección corresponde *ex constitutione* a los poderes públicos».

expuesto.

La existencia de ese tipo de norma resulta de la constatación inequívoca de que las prácticas humanas no se resumen a lo lícito y lo ilícito. Entre uno y otro hay un extenso rol de opciones de actuación, que pueden ser deseables o indeseables, o menos deseables y más deseables etc., a depender de las circunstancias de cada sociedad y de cada momento histórico. A la regulación le atañe, por lo tanto, crear un ambiente reglamentario que anime a los individuos a adoptar las mejores decisiones respecto a las funciones del mercado financiero y a los objetivos fundamentales de la propia regulación, es decir:

«La clave está, precisamente, en formar a las personas, ayudarles a comportarse éticamente y crear motivaciones, reglas de actuación y criterios de valoración que les ayuden y animen a actuar siempre con eficiencia y con moralidad, atendiendo, por supuesto, al beneficio, que es criterio de eficiencia, pero sin poner en peligro la unidad y coherencia de la empresa, su crecimiento futuro y el desarrollo de las personas que la integran. Y esto es posible, aunque no fácil»<sup>384</sup>

De hecho, «la ética contribuye a la estabilidad a largo plazo del sistema financiero propiciando la confianza y, con ello, la reducción de incertidumbre y de costes de transacción», «por eso se requiere la promoción de un marco institucional y operativo que facilite los comportamientos éticos y socialmente beneficiosos, con independencia de las intenciones del sujeto»<sup>385</sup>.

No se trata, evidentemente, de sustituir a los individuos en sus decisiones, pues cualquier iniciativa estatal en este sentido encontrará un óbice frontal en el prestigio constitucional a la libertad individual, que supone que los individuos puedan tomar las decisiones sobre *si, cómo y qué* hacer de sus vidas, respetados por supuesto los derechos ajenos. Se trata, eso sí, de permitir que los individuos adopten cualquier conducta lícita que el orden jurídico les ponga a disposición, pero estimulando la elección de aquellas que la sociedad estime mejores o relativamente más deseables dentro de la amplia franja gris entre el lo lícito y lo ilícito.

Un ejemplo: los últimos tiempos han mostrado una gran y casi exclusiva preocupación de los agentes financieros por el corto plazo, pero lo que realmente la sociedad – cualquier sociedad – necesita es que se piense también en el largo plazo, pues nadie (o *casi* nadie, considerando los suicidas) pretende dejar de existir a corto plazo:

---

<sup>384</sup> ARGANDOÑA, 1995, p. 45.

<sup>385</sup> BASÁÑEZ y CORTÉS, 1995, p. 252.

«(...) si quieren ser verdaderamente económicos, [los agentes económicos] han de mirar a largo plazo, pues la economía no es una ciencia que se ocupe de equilibrios estáticos y atemporales, sino de procesos dinámicos encaminados a generar riqueza, en los que la dimensión temporal es un factor decisivo. A corto sólo vive el especulador puro, que no genera riqueza real, pues vive de juegos de suma cero, obteniendo sus ganancias a costa de las pérdidas de otros»<sup>386</sup>

Si la regulación también tiene la función de crear un ambiente que fomente la conducta ética (como hemos visto en los casos de la moderación de riesgos, de la especulación y de la estabilidad, por ejemplo), debe crearse unas «“reglas de juego” que promuevan, mediante incentivos y limitaciones, asignaciones de recursos tanto eficientes (...) como éticas (aunque de ordinario esto no implicará que tales asignaciones sean “filantrópicas” o “desinteresadas”»<sup>387</sup>, las cuales «han de promover la cooperación, el mirar a largo plazo»<sup>388</sup>.

Hay que subrayar que, más que un poder de los órganos reguladores, el diseño del carácter incentivador de la regulación es una inmensa *responsabilidad*. Primero, porque se tiene que elegir correctamente lo que debe ser estimulado o no estimulado; segundo, porque una eventual elección incorrecta puede traer efectos terribles a toda la sociedad, como ejemplifica el fuerte incentivo (regulatorio y incluso fiscal) a un mayor nivel de endeudamiento previo al estallido de la crisis de 2007/2008<sup>389</sup>. En este sentido hay actualmente, por ejemplo, una preocupación cada vez mayor con que la regulación desincentive conductas que impliquen en la asunción excesiva de riesgos, incluso incidiendo sobre territorios antes considerados sacrosantos e intocables, como la retribución de los empleados y directivos de las entidades financieras, cuyos modelos modernos suelen ser considerados estimuladores del riesgo demasiado e irresponsable, basado exclusivamente en el beneficio a corto plazo<sup>390</sup>.

---

<sup>386</sup> BASÁÑEZ y CORTÉS, 1995, p. 257

<sup>387</sup> BASÁÑEZ y CORTÉS, 1995, p. 258.

<sup>388</sup> BASÁÑEZ y CORTÉS, 1995, p. 258. Los autores exponen una visión interesante sobre la metáfora de la mano invisible de ADAM SMITH: «Esto es lo que quería realmente expresar Adam Smith con su metáfora de la “mano invisible”: que no quepa ganancia sin servicio, que la condición del propio interés o beneficio particular se haga consistir en la efectiva consecución, aun inintencionada, del bien común. Esta es la dificultad. Pero ésta es, igualmente, la razón de las normas y de la regulación en general».

<sup>389</sup> ARGANDOÑA, 1995, p. 40.

<sup>390</sup> VÁZQUEZ LÉPINETTE (2010, p. 271-272) presenta el ejemplo del «“Remuneration Code” aprobado por la “Financial Services Authority” británica aplicable tanto a las entidades financieras como a determinadas sociedades de valores, en el que se establecen los principios que ha de observar la retribución de los empleados



Por lo tanto, la cuestión relevante para nuestra tesis, en este punto, es saber *si, cómo y hasta qué medida* la tributación puede cumplir algún papel en estos incentivos y desalientos, auxiliando a la regulación clásica en su manifestación concreta a través de las *normas de dirección*.

---

(y no sólo de los directivos) de estas entidades, con la finalidad esencial de evitar la asunción excesiva de riesgos».

### **3. REFLEXIONES SOBRE LOS ASPECTOS FUNDAMENTALES DE LA EXTRAFISCALIDAD**

El análisis sobre las posibilidades y límites de la tributación extrafiscal en el mercado financiero supone que, primeramente, expongamos nuestro entendimiento sobre los aspectos fundamentales de la extrafiscalidad, especialmente su contenido (¿Qué es extrafiscalidad? ¿Para qué sirve la extrafiscalidad?), sus diferentes manifestaciones (¿Cómo se desarrolla la extrafiscalidad?) y su relación con otras normas jurídicas que de alguna manera conforman su ámbito de actuación.

Aunque la doctrina sea razonablemente uniforme en muchos de estos aspectos, existen algunos en los cuales no se presenta tal uniformidad y otros en los cuales nuestras opiniones discrepan de la doctrina mayoritaria. Así, considerando el carácter, repetimos, *fundamental* para tales cuestiones – de modo que la visión que se tenga de éstas influenciará todo el pensamiento de una persona sobre el fenómeno de la extrafiscalidad –, nos parece imprescindible que aclaremos nuestras posiciones a este respecto. De hecho, para comprender e incluso para concordar o discordar de una teoría, es necesario que se conozcan las premisas de las que se parte, aunque solamente sea para saber si el eventual desacuerdo está en la premisa o en la conclusión.

#### **3.1. EL CONTENIDO DE LA EXTRAFISCALIDAD**

Las primeras premisas que debemos establecer dicen respecto a las siguientes definiciones: ¿Por qué existe la extrafiscalidad? ¿Para qué sirve la extrafiscalidad? ¿Cómo funciona la extrafiscalidad? Estas preguntas demandan un breve examen de la de la evolución de las funciones de los tributos y de la identificación de los fundamentos y objetivos posibles para la extrafiscalidad.

##### **3.1.1. Las Funciones de la Tributación. El Fundamento y los Objetivos Posibles de la Extrafiscalidad**

Es posible afirmar que la tributación ha sido concebida como un instrumento de carácter eminentemente fiscal, o sea, teniendo la *función instrumental* de extraer de la sociedad los recursos financieros necesarios para el sufragio de las diversas actividades

estatales<sup>1</sup>. No obstante, también se puede afirmar que desde muy temprano la tributación ha sido utilizada con finalidades extrafiscales, es decir, como medio de alcanzarse otros objetivos desvinculados del interés fiscal de obtener dinero para que Estado pudiera desempeñar su actuación<sup>2</sup> - y aunque uno se resista a aceptarlo este es un dato real que no se puede negar<sup>3</sup>. En verdad, es muy probable<sup>4</sup> que tan pronto como surgió la tributación fiscal, también nació, casi simultáneamente, la tributación extrafiscal, una vez que la simple institución de un tributo en la práctica ya tiene la capacidad de generar *efectos* extrafiscales<sup>5</sup>, es decir, la

---

<sup>1</sup> ALONSO GONZÁLEZ, Luís Manuel. *Los impuestos autonómicos de carácter extrafiscal*, Madrid: Marcial Pons, 1995, p. 11: «La actividad financiera es una actividad instrumental en la medida en que no es un fin en sí misma. A diferencia de la actividad administrativa *in genere*, que es una actividad final por estar ordenada a la provisión de bienes y servicios públicos, la actividad financiera pretende cumplir una función auxiliar para que el Estado alcance otros fines.». También: VARONA ALABERN, Juan Enrique. *Extrafiscalidad y dogmática tributaria*. Madrid: Marcial Pons, 2009, p. 15, 17 y 155.

<sup>2</sup> ALONSO GONZÁLEZ, 1995, p. 12: «Pero, hoy en día, también es cierto que esa instrumentalizad se hace patente no sólo a través de la obtención de sumas de dinero para gastarlas, para posibilitar, en realidad, la conexión ingreso-gasto que inspira todo el fenómeno financiero, sino también dirigiéndose el tributo a la consecución de otros fines, también amparados por la Constitución, pero que no se plasman, al menos principalmente, en la recaudación de unas sumas, produciéndose entonces una alteración en el binomio ingreso-gasto a la que más tarde se volverá a aludir». VARONA ALABERN, 2009, p. 157, subraya que «la instrumentalizad de la actividad financiera no tiene necesariamente que vincularse a la idea de una Hacienda neutral (...)». Véase también AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 35; También GARCÍA NOVOA, César. *El Concepto de Tributo*. Madrid: Marcial Pons, 2012, p. 292.

<sup>3</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 56; GONZÁLEZ GARCÍA, 2005, p. 276 y 282, que afirman que estar en contra o a favor de la tributación extrafiscal es una cuestión más ideológica que jurídica. Sobre la relación entre la tributación extrafiscal y las ideologías presentes en la sociedad, véase FERNÁNDEZ CAINZOS, Juan Jesús. *Sociología de la Hacienda Pública*. Madrid: IEF, 2006, p. 153 y siguientes.

<sup>4</sup> No se puede hacer ninguna afirmación categórica en este sentido, frente a la pulverización de los acontecimientos tributarios a lo largo de la historia, siendo cierto que no existe un marco histórico que pueda ser considerado el nacimiento de la extrafiscalidad, la cual, concretamente, ha ganado cuerpo en la medida en que medidas extrafiscales fueron repitiéndose en el curso del tiempo. Puede decirse, así, que no se ha creado una base teórica para la extrafiscalidad, para sólo entonces implementarla. Ocurrió exactamente lo opuesto: primero, se utilizó el tributo con fines extrafiscales, para después construirse los contornos de este instituto tributario. Para un amplio e informativo recorrido histórico sobre la extrafiscalidad, véase AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 19 y siguientes. En este mismo sentido, VASQUES, Sérgio. *Os Impostos do Pecado – o alcohol, o tabaco, o jogo e o fisco*. Coimbra: Almedina, 1999, p. 114 y siguientes; CASADO OLLERO, Gabriel. «Extrafiscalidad e incentivos fiscales a la inversión en la C.E.E.». In: *Hacienda Pública Española*, n° 96/1985. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1985, p. 333; AZAMBUJA BERTI, Flávio de. *Impostos: extrafiscalidade e não-confisco*. Curitiba: Juruá, 2003, p. 38; MATEO, Luís. «Análisis y crítica de un impuesto de ordenamiento moral». In: *Revista Española de Derecho Financiero*, n° 39. Madrid: Civitas, julio-septiembre/1983, p. 343.

<sup>5</sup> JAMES, Simon. «Taxation and Business strategy». In: LAMB, Margaret et al. (editores). *Taxation: an interdisciplinary approach to research*. Oxford: Oxford University Press, 2005, p. 157, subraya que la tributación influencia precios y costes, sea intencionalmente o no. También CASALTA NABAIS, José. *Direito Fiscal*. 4ª ed. Coimbra: Almedina, 2008, p. 420, libre traducción, subraya que «toda fiscalidad tiene inherente una cierta dosis de extrafiscalidad», en la medida en que «los impuestos, cualesquiera que sean, no son neutros del punto de vista económico y social. Pues, aunque el legislador esté preocupado exclusivamente por la obtención de ingresos fiscales, por la obtención de medios para hacer frente a los gastos públicos, aún así los impuestos no son asépticos de cara a la realidad económica y social que gravan». También SAINZ DE BUJANDA, Fernando. *Hacienda y Derecho – Introducción al Derecho Financiero de nuestro tiempo*, Vol. I. Madrid: IEP, 1975, p. 94: «Aunque el impuesto totalmente neutral sea una utopía (...), porque la imposición produce siempre efectos económicos (...)». Oportunamente explicaremos la diferencia entre *efectos extrafiscales*, *medidas extrafiscales* y *tributos extrafiscales*.

creación de un tributo (aunque con objetivos exclusivamente recaudatorios) tiene el potencial de influenciar las conductas de los individuos (haciendo menos atractivas las actividades más gravadas y, simétricamente, más atractivas las conductas menos gravadas)<sup>6</sup>.

La utilización deliberada de este carácter extrafiscal de la tributación entra en un estado relativamente adormecido con el surgimiento del Estado Liberal<sup>7</sup>, preocupado por la gran retirada del Estado de la regulación de la economía, dejando un margen de prácticamente íntegra libertad para la actuación de los individuos. Actuación ésta que *idealmente* no sería impulsada, condicionada o fomentada por cualquier iniciativa estatal, aunque indirectamente, como sería una intervención por medio de la tributación extrafiscal<sup>8</sup>.

Por otro lado, en el Estado Social o de Bienestar, especialmente tras las Guerras Mundiales y a raíz de la crisis del Estado Liberal con el *crash* de 1929<sup>9</sup>, la extrafiscaldad regresa de cara a las nuevas funciones asumidas por el Estado<sup>10</sup>, incluso respecto al fomento de un crecimiento económico orientado hacia el bienestar<sup>11</sup> y a la garantía de la estabilidad económica<sup>12</sup>, razón por la cual el Estado asume «un nuevo e importante papel (...) como

---

<sup>6</sup> De ahí que VASQUES, 1999, p. 59, recalque que el impuesto posee una doble *vocación*, la recaudatoria y la de regulación social.

<sup>7</sup> CASADO OLLERO, 1985, p. 333. De ahí que SAINZ DE BUJANDA, Vol .I, 1975, p. 93 y 94, afirme que «la política fiscal liberal reposaba fundamentalmente en el principio de neutralidad del impuesto» y que «es evidente que si el criterio de la neutralidad domina en un sistema fiscal, la influencia del impuesto en la realidad económica preexistente se reducirá al mínimo y, por otra parte, los recursos que con el impuesto se obtengan se destinarán de modo exclusivo a nutrir el Presupuesto financiero del Estado, es decir, a sostener los servicios públicos indispensables para la vida colectiva».

<sup>8</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 25-27, aunque existiesen notables excepciones, desde propuestas a favor de la utilización de los tributos «con objeto de mejorar la agricultura y combatir algunos fraudes en el sistema de arrendamientos» hasta defensas de «la utilización del tributo no sólo como instrumento recaudatorio sino también como regulador del bienestar social». Los tributos aduaneros son otro ejemplo con el cual la doctrina suele demostrar que, incluso en el Estado Liberal, existía de manera deliberada y consciente la utilización extrafiscal de los tributos (VASQUES, 1999, p. 40/49). CHECA GONZÁLEZ, Clemente. «Los impuestos con fines no fiscales: notas sobre las causas que los justifican y sobre su admisibilidad constitucional». In: *Revista Española de Derecho Financiero*, nº 40. Madrid: Civitas, octubre-diciembre/1983, p. 506, al analizar la «inhibición del Estado frente a los problemas económicos y sociales» en este periodo, la matiza afirmando que tal inhibición «nunca fue total y tajante, ya que aun en pleno apogeo del liberalismo existieron medidas estatales tendentes a incentivar la industria, a llevar a cabo un proteccionismo arancelario y, en general, a fomentar y encauzar el potencial económico, aunque las mismas tuvieron, desde luego, un carácter ciertamente subsidiario y marginal (...)».

<sup>9</sup> CASADO OLLERO, 1985, p. 334; CHECA GONZÁLEZ, 1983, p. 506.

<sup>10</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 28: «Sin embargo, la estructura del orden económico liberal comenzó a tener sus primeras fisuras tras la situación existente en los países occidentales como consecuencia de la primera Guerra Mundial. El Estado asumió ciertas funciones de responsabilización de la situación económica y social, y como consecuencia de ese cambio en el papel del Estado la doctrina económico-financiera experimentó una metamorfosis considerable». También AZAMBUJA BERTI, 2003, p. 34.

<sup>11</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 29.

<sup>12</sup> VASQUES, 1999, p. 50; CHECA GONZÁLEZ, 1983, p. 511.

agente del proceso económico»<sup>13</sup>. En estos momentos, la intervención estatal se da principalmente por medio de la *regulación*, de la *intervención directa* y por los *gastos fiscales, incentivos y subvenciones*<sup>14</sup>. Quizás en este período la extrafiscalidad peca por el exceso<sup>15</sup>, materializándose en la intervención excesiva del Estado sobre la economía y sobre la sociedad<sup>16</sup>, y, a veces, caracterizando un dirigismo que se revela inadecuado al desarrollo de la sociedad y del propio Estado, por la excesiva limitación (y desestímulo) a la iniciativa privada.

Superadas estas dos fases, «el presente momento histórico puede definirse como un momento de síntesis, en que los ideales de libertad e igualdad jurídica deben estar legitimados por una política de orientación social»<sup>17</sup>. La doctrina es precisa al retratar tal síntesis como el eje central del Estado Democrático de Derecho, que «es el corolario de toda una evolución jurídico-política relativa a la organización de la sociedad. Por medio de éste, se pretende garantizar la libre iniciativa económica (Estado Liberal) dentro de un contexto de igualdad de oportunidades (Estado Social)»<sup>18</sup>.

En este nuevo momento, la extrafiscalidad se sitúa, así, «a mitad de camino entre la intervención directa y el liberalismo, y jurídicamente, como el cumplimiento de un mandato

---

<sup>13</sup> CHECA GONZÁLEZ, 1983, p. 507. El autor señala que ese papel «posteriormente se iría incrementando de un modo paulatino y constante, ya que comenzando por esa función correctora de desequilibrios del mercado ha llegado a convertirse – pasando por la fase planificadora (...) – no sólo en la organización política de la sociedad capitalista, sino que al mismo tiempo es elemento de su organización económica, como dice Galgano, y elemento importante puesto que, como señala Cazorla Pietro, se está convirtiendo en el “capitalista más importante del circuito económico, ya que es el encargado de dirigir globalmente el sistema económico asumiendo directamente muchas de sus funciones y tiene a su cargo la fundamental tarea de conseguir la superación de los obstáculos que se oponen a la igualdad de hecho entre los ciudadanos (...)».

<sup>14</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 31: «la regulación, por la cual el sector público dicta disposiciones legales que enmarcan, dirigen o constriñen una determinada actividad de los particulares; la intervención directa en la producción de bienes o servicios o en la gestión empresarial; y los gastos fiscales, incentivos y subvenciones, con los cuales se intenta conseguir que la actividad privada adapte su comportamiento a los objetivos públicos sin necesidad de que el sector público gestione directamente la actividad».

<sup>15</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 31: «por otra parte, los tributos se utilizaron generosamente con finalidades extrafiscales. Estas finalidades extrafiscales, que inicialmente se centraban en el logro de fines de política económica fueron ampliándose hasta abarcar todo tipo de fines considerados de interés público».

<sup>16</sup> Según AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 29/30, «la política fiscal era uno de los instrumentos más importantes de los que la política socio-económica estatal disponía» y tal situación resulta en que el Estado «se va a convertir en el capitalista más importante del circuito económico».

<sup>17</sup> BOTELHO, Werther. *Da tributação e sua destinação*. Belo Horizonte: Del Rey, 1994, p. 35.

<sup>18</sup> BOTELHO, 1994, p. 35. También CHECA GONZÁLEZ, 1983, p. 506: «Como es sabido, una de las características más destacadas del Estado actual en los países occidentales es el abandono de los postulados y principios liberales del *laissez faire*, que preconizaban una separación del Estado y la sociedad, que eran considerados “como dos sistemas con un alto grado de autonomía”, para acoger en su lugar el criterio de la plena interconexión e interrelación entre ambas esferas, de modo que, como dice Cazorla Prieto, “la sociedad penetra en el aparato estatal y el Estado hace lo propio en la sociedad civil”, abandonándose así la anterior inhibición del Estado frente a los problemas económicos y sociales (...)». También GONZÁLEZ GARCÍA, 2005, p. 277.

constitucional, allí donde los fines de prosperidad y bienestar general estén encomendados al Estado»<sup>19</sup>. En efecto, el actual constitucionalismo mantiene «un amplio abanico de objetivos de todo tipo, económicos, sociales, culturales, medioambientales... a los cuales el Estado debe dar satisfacción, utilizando para ello los recursos que el ordenamiento pone a su disposición, entre ellos, el tributo»<sup>20</sup>. En este sentido, «la estructura de un sistema tributario está estrechamente condicionada a las funciones que el Estado debe desempeñar»<sup>21</sup>, razón por la cual, si el tributo es un instrumento jurídico puesto a disposición del Estado, éste deviene una herramienta apta a utilizarse para el logro de cualquiera de tales objetivos<sup>22</sup>. Luego, se reconoce la posibilidad de que el Estado utilice todos los medios jurídicamente posibles a la consecución de los fines que le son impuestos por la Constitución, y aquí se incluyen por obviedad los tributos, pero esta utilización no es ilimitada y encuentra freno en los derechos y libertades individuales consagrados en la misma Constitución y en el ordenamiento jurídico orientado por ésta <sup>23</sup>.

Por lo que acabamos de exponer, se constata que ha sido definitivamente superada la visión que consideraba la tributación exclusivamente como un acto de imperio del Estado, el cual se valdría de su soberanía para obligar a los ciudadanos a que financiaran con sus recursos el funcionamiento de la máquina estatal (finalidad exclusivamente fiscal)<sup>24</sup>. De acuerdo con esta visión, sería fácil sostener que el «interés público» del Derecho Tributario sería simplemente el de promover la mayor recaudación posible, pues el sufragio de las actividades estatales sería dotado de mayor importancia que los derechos individuales de los ciudadanos. En esta línea de raciocinio, la interpretación de la norma jurídica debería volver a privilegiar la solución que representara la mejor recaudación posible, es decir, que no privara

---

<sup>19</sup> GONZÁLEZ GARCÍA, 2005, p. 276/277.

<sup>20</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 33. Respecto a la Constitución Española de 1978, SÁNCHEZ GALIANA, José Antonio. «Configuración y régimen jurídico de las tasas en el ordenamiento tributario español. Fiscalidad, parafiscalidad y extrafiscalidad». In: *Revista Española de Derecho Financiero*, n° 153. Cizur Menor: Editorial Aranzadi, Enero-Marzo/2012, p. 155, subraya que entre estos objetivos están fijados por «principios rectores de la política social y económica». Lo mismo sucede en Brasil, donde la Constitución Federal de 1988 presenta innumerables objetivos que el Estado debe satisfacer, además de principios que orientan la actuación del Estado y de todos los agentes sociales.

<sup>21</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 36; FERNÁNDEZ CAINZOS, 2006, p. 154.

<sup>22</sup> CHECA GONZÁLEZ, 1983, p. 509. AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 42, informa que algún autor (FICHERA, F. *Imposizione ed extrafiscalità nel sistema costituzionale*, Edizione scientifiche italiane, 1973, pp. 56 y ss.) «va más allá al defender que la utilización del instrumento tributario con fines extrafiscales, no sólo es legítimo constitucionalmente, sino que se ha convertido en un deber constitucional para el Estado». En este mismo sentido, GONZÁLEZ GARCÍA, 2005, p. 284.

<sup>23</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 38.

<sup>24</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 52.

al Estado de los recursos necesarios para su sostenimiento, pues las actividades sufragadas serían de enorme importancia para la sociedad. En resumen, el interés de la sociedad sería que se privara a ésta del mayor número de recursos posible, a favor del Estado, porque estos recursos volverían a su beneficio por la actuación estatal financiada por tales recursos.

El cambio radical de la perspectiva en la que el interés recaudatorio del Estado se cofunde con el interés de la sociedad resulta de la nueva acomodación de los valores, principios y derechos fundamentales en la moderna concepción del Derecho Tributario. El aumento de la fuerza de valores como la justicia y la solidaridad y la relectura de valores como la seguridad, la igualdad y la libertad<sup>25</sup>; el reconocimiento de la normatividad de los principios constitucionales, como indicadores vinculantes de objetivos y finalidades que el ordenamiento jurídico debe promover; y el prestigio a los derechos fundamentales de la persona humana, elevados al status de epicentro del sistema jurídico, irradiándose por todo el ordenamiento y también vinculando la actuación de todos los agentes sociales, públicos y privados; todo ello aparta el foco del Derecho Tributario de la exclusiva recaudación<sup>26</sup>.

La recaudación, es decir, la obtención de recursos para sufragar los gastos públicos, no deja de ser una preocupación del Derecho Tributario, pero ya no es una preocupación absoluta, única, ni incluso inherente a todo y cualquier tributo. En verdad, coincidimos con aquellos que comprenden que la *finalidad*<sup>27</sup> recaudatoria no es un rasgo definitorio del instituto tributario<sup>28</sup>, es decir, tal finalidad no es imprescindible para que una

---

<sup>25</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 52-54.

<sup>26</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 55/56: «En definitiva, la norma tributaria, al perseguir un fin constitucionalmente legítimo, satisface el interés común, el interés general de la comunidad, más allá del estricto interés fiscal que la norma tributaria pueda conllevar. No obstante, al referirnos al interés general, a los fines a perseguir, a la solidaridad o a la igualdad real, no hablamos de conceptos independientes y autónomos, sino que todos ellos pueden ser reconducidos en último término a la igualdad y a la justicia como valores superiores del Ordenamiento».

<sup>27</sup> Distinguimos, aquí, *finalidad* y *función*, para que quede claro que con la primera nos referimos únicamente al objetivo que impulsa el tributo y lo legitima, mientras con la segunda identificamos lo que el tributo hace en la práctica. En otras palabras, un tributo con finalidad fiscal puede cumplir funciones fiscales (recaudar) y extrafiscales (incentivar comportamientos), así como un tributo con finalidad extrafiscal puede cumplir funciones extrafiscales y fiscales. Evidentemente, cuanto más se distancien la finalidad y la función del tributo, menor será el soporte de su legitimación (tendremos oportunidad de examinar esto con más detalle), pero lo que queremos registrar es que determinada finalidad no exige una sola función, incluso por la casi imposibilidad de que se alcance un tributo puramente fiscal (finalidad y función exclusivamente fiscales) o extrafiscal (finalidad y función exclusivamente extrafiscales).

<sup>28</sup> CORTÉS DOMÍNGUEZ, Matías. *Ordenamiento tributario español* (en colaboración con J. M. Martín Delgado). Madrid: Civitas, 1977, p. 149, *apud* MATEO, 1983, 1983, 345; GARCÍA NOVOA, César. *El Concepto de Tributo*. Madrid: Marcial Pons, 2012, p. 292/293, informa que «El Tribunal Constitucional español ha asumido, igual que lo hicieron en su momento la *Corte Costituzionale* italiana (clásicas Sentencias 49, de 1969, y 45, de 1968) y el Tribunal Constitucional alemán – *Bundesverfassungshgericht* –, en la importantísima Sentencia de 22 de mayo de 1963, que la finalidad recaudatoria no es una finalidad esencial o imprescindible del

exacción se considere jurídicamente como un tributo<sup>29</sup>. En esta línea, FERREIRO LAPATZA utiliza un concepto amplio de «sostenimiento de los gastos públicos», los cuales comprenderían no sólo la financiación de los gastos en los cuales el Estado deba efectivamente incurrir, sino también el desestímulo o incentivo de determinadas actividades económicas que influyan de modo significativo en la marcha general de la economía y, por ende, en el nivel y en la distribución equitativa del gasto. Consecuentemente, es posible que los tributos posean (exclusivamente) finalidades extrafiscales, en la medida en que el logro de tales finalidades representa el cumplimiento de un objetivo constitucional y, al mismo tiempo, pueden evitar o disminuir gastos que el Estado sería obligado a soportar si tuviera que actuar por otros medios para incentivar o desincentivar determinadas conductas<sup>30</sup>.

Aquí debemos aclarar, incluso para cumplir con el deber de transparencia y honestidad intelectual necesario para viabilizar las eventuales críticas académicas, que en nuestra opinión el concepto de tributo, al menos en términos de la teoría general del derecho<sup>31</sup>, exige un número más pequeño de elementos de lo exigido por la mayoría de la

---

tributo y que el abandono de esa finalidad primordial de obtener ingresos no desnaturaliza a los impuestos ni los convierte en figuras de otra especie».

<sup>29</sup> Es notorio que la doctrina clásica, por la cual tenemos el mayor respeto, sostiene que la recaudación es una finalidad de la cual el tributo no puede prescindir totalmente y, por más accesoria o secundaria que sea, siempre deberá estar presente en alguna medida para que se pueda hablar de un tributo propiamente dicho, sobre todo porque corresponde a unos de los principales rasgos (juntamente con el hecho de que los tributos no inciden sobre actos ilícitos) que distinguen el tributo de otras medidas coactivas patrimoniales, como las sanciones pecuniarias, como también, porque es la finalidad recaudatoria lo que justificaría la sumisión de los tributos a determinados principios tributarios, como la igualdad y la capacidad contributiva. En este sentido, por ejemplo, CASADO OLLERO, 1985, p. 334; VARONA ALABERN, 2009, p. 18; GUERVÓS MAÍLLO, María de los Ángeles. *El Impuesto Balear sobre Instalaciones que Inciden en el Medio Ambiente*. Madrid: Marcial Pons, 2000, p. 101/102; ROZO GUTIÉRREZ, 2003, p. 166. De ahí que ALBIÑANA GARCÍA-QUINTANA, César. «Los impuestos de ordenamiento económico». In: *Hacienda Pública Española*, n° 71. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1981, p. 24, se refiera a que los «tributos no-fiscales no son impuestos y podrían ser asimilados a “multas” sin infracción previa, pues cumplen funciones correctoras disminuyendo, moderando u obstaculizando una determinada actividad o conducta humana». También en este sentido, GONZÁLEZ GARCÍA, 2005, p. 286/287, que, basándose en las ideas de Yebra («I fini extrafiscali dell'imposta», en *trattato di Diritto Tributario*. Anuario, Cedam, 2001), habla de «prestaciones coactivas de otra clase», porque «si lo fiscal es de la esencia del tributo, lo extrafiscal, cuya esencia es otra, no podrá ser considerado también como tributo».

<sup>30</sup> FERREIRO LAPATZA, José Juan. *Direito Tributário – teoria geral do tributo*. Barueri: Manole, 2007 (texto traducido al portugués extraído de la clásica obra *Curso de Derecho Financiero* y publicada en Brasil como un libro autónomo), p. 150. En otra obra, el autor precisa que no hace falta incluir la finalidad en la definición de tributo, especialmente porque la recaudación no es un fin necesario de todos los tributos. Este fin sería, en verdad, el de satisfacer una necesidad pública (FERREIRO LAPATZA, José Juan. *Curso de Derecho Tributario Español*. Madrid: Marcial Pons, 1999, p. 168).

<sup>31</sup> Los elementos concretos que definen el tributo varían de acuerdo con los ordenamientos jurídicos de cada país, pero aquí queremos señalar nuestra visión sobre el aspecto trascendente de la figura tributaria, es decir, aquellos rasgos que necesariamente están presentes en el concepto de tributo cualquiera que sea el ordenamiento jurídico (En Brasil, por ejemplo, el concepto de tributo se estableció legalmente en el artículo 3° del Código Tributario Nacional – la ley general tributaria brasileña). En definitiva, si es cierto que creemos que la finalidad recaudatoria no es algo imprescindible *in abstracto* en los tributos, también es cierto que los ordenamientos



doctrina. En efecto, compartimos la idea de aquellos que entienden que el rasgo fundamental, esencial, imprescindible para que una exacción se caracterice como un tributo está en que ésta represente una *ablación patrimonial unilateral*<sup>32</sup> *impuesta por el Estado* y que *no surja en razón de la realización de un acto ilícito*<sup>33</sup>.

Creemos que esto es así porque identificamos dos esferas diferentes de análisis. Una que dice respecto a los elementos *definitorios* del instituto jurídico «tributo», en la cual se encuentran los rasgos imprescindibles que determinarán la sumisión del tributo a determinado régimen jurídico. Tales rasgos no comprenden la finalidad recaudatoria, primero, porque no nos parece que haya una relación lógica que la vincule como fundamento de aplicación de determinado régimen jurídico e incluso porque de incluirla se contrariaría la propia realidad<sup>34</sup>, ya que el tributo ha sido utilizado con fines *no* recaudatorios prácticamente desde su origen – y en esto no hay discrepancias doctrinales. La otra esfera se refiere a las *condiciones de validez* de este instituto jurídico, donde se encuentran los principios y reglas que el tributo (ya configurado como tal) debe observar para que se lo considere válido. La distinción puede parecer caprichosa, pero no lo es: en el caso de que las dos esferas se mezclaran, por ejemplo, colocando la legalidad como elemento definitorio del tributo, sería posible sostener que determinada exacción, por el simple hecho de instituirse por Ley, sería

---

jurídicos concretos pueden optar por conceder a esta finalidad el carácter de indispensable para la configuración del tributo. En último análisis, la definición concreta de tributo compete al legislador, que podrá conformarla de acuerdo con el mejor interés de la sociedad a que representa. Lo que queremos decir es que, en nuestra opinión, en el ámbito de la teoría general del derecho, no hay nada que imponga al legislador la obligación de incluir en la definición de tributo la finalidad recaudatoria.

<sup>32</sup> VASQUES, 1999, p. 56, libre traducción: «Pero lo que es verdaderamente característico del impuesto, aquello que está en la base de todos los grandes principios del Derecho Fiscal, es el constituir el impuesto como una ablación unilateral de la propiedad privada. (...) No creemos que se deba, pues, hacer prevalecer la forma sobre la sustancia: poco importa que la ablación de la propiedad constituya el propósito capital del Fisco o un mero subproducto de la voluntad de proteger la fauna marítima, la identidad cultural o las buenas costumbres. La diversidad del fin no exige un concepto diverso, por la misma razón que no exige un régimen diverso: el problema que está en juego – sea fiscal o extrafiscal el impuesto – es siempre uno, el de la ablación de la propiedad».

<sup>33</sup> Debemos dejar claro que con esto no queremos decir que la riqueza producida a través de un acto ilícito no pueda tributarse, sino que el tributo no puede depender de la realización de un acto ilícito. En un ejemplo clásico, no se puede crear un tributo que tenga como hecho imponible el comercio de sustancias tóxicas ilícitas, pero sí se puede someter a la tributación la renta de una persona, aunque sea obtenida por medio de dicha actividad. La diferencia es que en el primer caso el propio tributo depende de la realización de un acto ilícito, de modo que la legislación tributaria admitiría una actividad rechazada por otra norma del mismo ordenamiento jurídico; en el segundo, el tributo no tiene en consideración al acto propiamente dicho (*non-olet*), centrándose en la obtención de riqueza resultante de éste.

<sup>34</sup> VASQUES, 1999, p. 55, libre traducción, es tajante al afirmar que «La definición del impuesto con el fin – exclusivo, principal o lateral, pero siempre necesario – de la obtención de recursos no nos parece sostenible. Cualquier construcción conceptual debe evidenciar correspondencia con la realidad. No una correspondencia perfecta, pues esta siempre es imposible, pero una correspondencia suficiente para que el concepto en juego sea pertinente, i. e., capaz de conformar la realidad, capaz de servir de base a la producción de reglas de decisión, de normas de Derecho».

un tributo, lo que no nos parece absolutamente razonable. La legalidad (o la reserva de Ley) no define la naturaleza de la exacción, sino que es un criterio de validez de ésta.

Somos conscientes de que, en un Estado Democrático de Derecho, no se puede decir que las leyes (instrumento por excelencia de la institución de tributos) sean actos *unilaterales* del Estado, una vez que éstas son frutos de la actuación de los representantes de los administrados, de modo que está presente de alguna forma la participación de éstos, aunque indirecta, que incluso sirve de fundamento para la validez de la Ley. No obstante, con el término *unilateral* queremos solamente referirnos a que no hay una participación *directa, individual*, del administrado afectado por la constricción patrimonial materializada en el tributo.

Creemos firmemente que es esta circunstancia, la *unilateralidad* de la exacción tributaria (en el sentido que acabamos de exponer)<sup>35</sup>, que define el tributo y que obliga a tal figura respetar una serie de principios y reglas (legalidad, igualdad, capacidad contributiva, irretroactividad etc.). No es la finalidad (recaudatoria o no) que confiere relieve a estos principios y reglas, aunque su aplicación en cada caso pueda modularse de acuerdo con la finalidad en cuestión<sup>36</sup>. En realidad, estas normas tienen como objetivo promover la justicia, exactamente protegiendo al contribuyente que no cometió un acto ilícito contra arbitrariedades y excesos<sup>37</sup>, y tales vicios evidentemente encuentran un campo mucho más fértil en cualquier iniciativa en la cual no exista un consentimiento *directo y específico* de una de las partes de la relación jurídica en cuestión. Por ello, es la referida unilateralidad (acoplada a la licitud del comportamiento elegido como hecho imponible) que justifica la aplicación de las *normas de justicia y de protección* (del contribuyente) a los tributos.

Asimismo, hemos de señalar que en muchos ordenamientos jurídicos ha de añadirse a esta definición la circunstancia de que tal obligación no puede tener relación con el patrimonio del Estado, es decir, no puede nacer de la utilización, por parte del particular, de un bien público, pues normalmente tal tipo de obligación no se rige por las normas tributarias, sino por otras normas de derecho público.

La posibilidad de que el tributo prescinda de la finalidad recaudatoria significa que pueden surgir situaciones en que un tributo no suponga cualquier recaudación y aun así

---

<sup>35</sup> Juntamente con su carácter patrimonial y con la licitud de la conducta gravada.

<sup>36</sup> Tendremos oportunidad de analizar el *diálogo* entre las diferentes funciones del tributo y los principios tributarios más importantes.

<sup>37</sup> VASQUES, 199, p. 56

permanezcan válidos<sup>38</sup>. *Teóricamente*<sup>39</sup>, es posible que la finalidad extrafiscal sea tan preponderante (o incluso exclusiva) y se logre de manera tan perfecta que el supuesto de hecho del tributo deja de producirse y, por ende, deja de haber recaudación. En este punto, hay que destacar dos importantes consideraciones: primero, que esta posibilidad teórica de nula recaudación no supone que la preponderancia de finalidad extrafiscal dependa de la nulidad de la recaudación, i.e., el tributo extrafiscal no necesariamente tiene que buscar la nula recaudación; segundo, que, en el caso de que haya una nulidad recaudatoria en la práctica, esto no significa *necesariamente*<sup>40</sup> que haya desaparecido el fundamento de legitimidad de la tributación. En definitiva, lo que queremos registrar es que un tributo, para que tenga efectivamente esta naturaleza jurídica, puede tener finalidades *exclusivamente* extrafiscales<sup>41</sup>.

Así, la finalidad recaudatoria se muestra compatible con objetivos diferentes<sup>42</sup> impuestos por la Constitución al Estado de cara a los intereses de la sociedad, y que

---

<sup>38</sup> Aún así «la disminución de ingresos que tiene lugar en los impuestos con fines no fiscales suele suponer para la Hacienda una carga presupuestaria *per saldo* menor que la que supondría el gasto destinado a lograr esa misma finalidad, y es que, evidentemente, cuando el instrumento impositivo se utiliza de acuerdo con su tradicional finalidad de previa obtención de ingresos para posteriormente aplicarlos a los gastos públicos, se generará un mayor coste, debido a la necesidad que existe de intercalar instancias burocráticas encargadas de recaudar y después de controlar el destino de los fondos, que si directamente se conceden exenciones o bonificaciones a aquellas personas que hayan contribuido con su actividad y sus medios económicos a la feliz consecución de los objetivos pretendidos por los entes públicos, que de este modo se ven exonerados de gran parte de la carga a la que, en caso contrario, se veían obligados a hacer frente» (CHECA GONZÁLEZ, 1983, p. 510).

<sup>39</sup> Tal situación es rarísima y puede considerarse de laboratorio. En este sentido, ALONSO GONZÁLEZ, 1995, p. 23; GONZÁLEZ GARCÍA, 2008, p. 603; CHECA GONZÁLEZ, 1983, p. 511, que, citando Gabriel Casado, va más allá y afirma que «de la misma forma que nos es posible concebir un tributo que responda únicamente a una función extrafiscal (...), tampoco sería posible pensar en un tributo orientado únicamente a su finalidad recaudatoria y ajeno por completo a cualquier efecto no fiscal».

<sup>40</sup> Veremos más adelante cuando el total logro del fin extrafiscal puede llevar a la ilegitimidad sobrevenida del tributo.

<sup>41</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, pese a adherirse a las ideas de LEJEUNE VALCÁRCEL, E. («Aproximación al principio constitucional de igualdad tributaria», *Seis Estudios sobre Derecho Constitucional e Internacional Tributario*, EDERSA, Madrid, 1980), para quién el tributo, «además de tener una finalidad básica, la recaudatoria, es un instrumento jurídico-constitucional al servicio de los valores constitucionales» (p. 66-70), sostiene que «la finalidad extrafiscal puede ser la finalidad exclusiva del tributo, la finalidad principal junto con una finalidad fiscal secundaria o ser la finalidad secundaria a la finalidad fiscal principal», explicando que «en un extremo nos encontraríamos con el tributo que tiene una finalidad extrafiscal exclusiva, y que en consecuencia no supone para las arcas públicas ingreso alguno», cuando «la función extrafiscal está en perfecta antinomia con la función fiscal» (p. 77). El mismo autor también matiza la importancia del montante recaudado a la hora de definirse el grado de extrafiscalidad del tributo, al decir que «la referencia a la nula recaudación de un tributo, aunque ilustrativa, es innecesaria a la hora de establecer su exclusiva finalidad», recalando, sin embargo, que «todo tributo por su propia naturaleza va a suponer siempre un resultado recaudatorio» y que «tampoco el dato de la cuantía recaudada, cuantiosa o nula, sirve jurídicamente para delimitar si la finalidad extrafiscal es exclusiva o no».

<sup>42</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 20; MATEO, 1983, p. 346/347; FERNÁNDEZ CAINZOS, Juan Jesús. *Sociología de la Hacienda Pública*. Madrid: IEF, 2006, p. 161/162.

eventualmente puedan alcanzarse por medio de los tributos. La tributación puede servir de instrumento para el logro – directo<sup>43</sup> – de los objetivos constitucionales y para la implementación de las respectivas políticas públicas; para la dirección de las conductas humanas a la luz de aquellos objetivos y políticas; y para el equilibrio entre todos los agentes sociales<sup>44</sup>.

Reside aquí, precisamente, el fundamento de la tributación extrafiscal: al acometer un gran abanico de objetivos (económicos, sociales etc.) que deben ser promovidos por el Estado, la Constitución concede al Estado la prerrogativa de utilizar las herramientas que el propio sistema jurídico pone a su disposición para alcanzar tales objetivos. Y a partir del momento que el sistema jurídico garantiza al Estado determinado poder tributario, este poder debe ejercerse teniendo en consideración (también) los mencionados objetivos constitucionales e incluso como medio de lograrlos<sup>45</sup>.

Como instrumento para el logro de los objetivos constitucionales y para la implementación de las respectivas políticas públicas, la tributación abandona la visión meramente retrospectiva, de lo que ya ha sucedido. El tributo pasa a mirar hacia adelante, al impacto que su incidencia o no incidencia tendrá sobre las actitudes de los contribuyentes<sup>46</sup>. Esto deja claro que la tributación pasa a ser, también, un instrumento para la dirección de la conducta humana<sup>47</sup>. A través de la extrafiscalidad, la tributación consigue de forma efectiva y eficaz indicar a los individuos cuál es la conducta que más tiene consonancia con los objetivos de la sociedad, plasmados en la Constitución<sup>48</sup>.

---

<sup>43</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 158: «(...) en la medida en que el tributo se estructure para cubrir una finalidad extrafiscal, se estará utilizando para cubrir una finalidad colectiva, desvaneciéndose la referida medianidad que distingue la actividad financiera de la administrativa. En otras palabras, la extrafiscalidad aproxima la actividad financiera a la administrativa, contribuyendo a desdibujar la línea divisoria entre ambas». También AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 35, que afirma que el carácter instrumental de la actividad financiera del Estado «pierde peso específico con la constatación de que mediante la actividad financiera se consiguen directamente fines de interés general, y que para la consecución de esos fines no es necesario agotar el ciclo tradicional de la actividad financiera». También CHECA GONZÁLEZ, 1983, p. 509.

<sup>44</sup> Para AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 34, «la hacienda deja de ser neutral para pasar a ser intervencionista y funcional». En el mismo sentido, al analizar los llamados impuestos del pecado (tabaco, juego y alcohol), VASQUES, Sérgio. *Os Impostos do Pecado – o alcohol, o tabaco, o jogo e o fisco*. Coimbra: Almedina, 1999, p. 19.

<sup>45</sup> ALONSO GONZÁLEZ, 1995, p. 35; VARONA ALABERN, 2009, p. 20; ROZO GUTIÉRREZ, 2003, p. 160. SÁNCHEZ GALIANA, 2012, p. 156; CHECA GONZÁLEZ, 1983, p. 505.

<sup>46</sup> CASANELLAS CHUECOS, Montserrat. «Reflexiones en torno a la previsible declaración de inconstitucionalidad del impuesto catalán sobre grandes establecimientos comerciales». In: *Revista Noticias de la Unión Europea*, nº 308, septiembre/2010. Bilbao: Wolters Kluwer, 2010. P. 29.

<sup>47</sup> VASQUES, 1999, p. 113.

<sup>48</sup> GONZÁLEZ GARCÍA, Eusebio. «Los Beneficios Fiscales como Instrumentos de desarrollo». In: MARTÍN DÉGANO, Isidoro et al. (coord.). *Estudios de derecho financiero y tributario en homenaje al profesor Calvo*

Evidentemente, esta dirección debe obediencia a los mismos dictámenes constitucionales que pretende privilegiar. No se debe estimular o desestimular cualquier conducta humana por medio de la tributación, sino aquellas que, razonablemente, tengan en miras el cumplimiento y la protección de los valores, principios y derechos fundamentales consagrados en la Constitución<sup>49</sup>. En efecto, una tributación que, con el pretexto de dirigir la conducta humana, acabe por violar derechos individuales de manera desproporcionada, o que conforme el comportamiento del individuo de modo dañoso a los objetivos constitucionales, será flagrantemente ilegítima.

Considerando estas nuevas funciones de la tributación, amparadas por la moderna dogmática del Derecho Tributario – y por la realidad -, deviene evidente su potencialidad para contribuir significativamente para el equilibrio de la sociedad y, consecuentemente, para lo que consideramos que es el interés mayor del Derecho: la pacificación social<sup>50</sup>. La posibilidad de que, por medio de la tributación, se implementen políticas públicas legítimas<sup>51</sup> y se dirijan

---

*Ortega*. Madrid: Lex Nova, 2005, p. 277. ROZO GUTIÉRREZ, Carolina. «Las funciones extrafiscales del tributo a propósito de la tributación medioambiental en el ordenamiento jurídico colombiano». In: *Revista de Derecho*, n. 1. Quito: UASB-Ecuador, 2003, p. 163, habla del «advenimiento de una nueva concepción del derecho que ha denominado derecho promocional, según el cual la ciencia jurídica no es un fin en sí mismo, sino que constituye un medio eficaz para la obtención de determinados objetivos de la colectividad». Según la autora, las normas del derecho promocional incluirían «normas de disuasión o persuasión, creadas con el objeto de desestimular determinadas conductas atentatorias contra el orden social, económico e incluso ambiental». Valiéndose de las lecciones de TIPKE, la autora señala que «el derecho tributario no permanece ajeno a la obtención de los objetivos de la colectividad (...) ya que no sirve exclusivamente a la obtención de recursos, sino que, al mismo tiempo, persigue dirigir la economía y la redistribución de las rentas y los patrimonios». Enseguida, vamos a examinar en más detalle los efectos que ese cambio en la función del derecho produce sobre el derecho tributario.

<sup>49</sup> RÍOS GRANADOS, Gabriela. *La función del tributo en el Estado Moderno de Derecho* Disponible en «www.juridicas.unam.mx», p. 173; GONZÁLEZ GARCÍA, Eusebio. «Los tributos extrafiscales en el Derecho Español». In: BANACLOCHE, Carmen et al. (coord.). *Justicia y Derecho Tributario – libro homenaje al profesor Julio Banacloche Pérez*. Madrid: La Ley, 2008, p. 618; LÓPEZ ESPADAFOR, Carlos María. «La determinación de un límite cuantitativo a la imposición indirecta y la extrafiscalidad». In: *Nueva Fiscalidad*, n° 1, Enero-Febrero/2011. Madrid: Dykinson, 2011, p. 29.

<sup>50</sup> Para una visión completa respecto a nuestro entendimiento sobre este tema, TAVARES, Diogo Ferraz Lemos. *A Supremacia do Interesse Público e o Direito Tributário*. Porto Alegre: Nuria Fabris, 2012. FERREIRO LAPATZA, J. J. (dir.). *La Justicia Tributaria en España*. Madrid-Barcelona: Marcial Pons, 2005, p. 10, utiliza la expresión «organización social», al decir que «la ciencia y la técnica jurídicas son la ciencia y la técnica de la organización social. De un organización que ha permitido al hombre separarse del resto de los animales y llegar a donde ha llegado». La coincidencia entre nuestras ideas y las del autor parece quedar más clara cuando él afirma que «la organización jurídica de nuestra comunidad ha de buscar un desarrollo pacífico de la vida social, de modo tal que los conflictos han de ser evitados tratando, en primer lugar y en la medida de lo posible, de preverlos e impedir su nacimiento; y tratando, en segundo lugar, de resolverlos cuando ya se han generado, planteado y producido» (p. 25). También en ese sentido, AIZEGA ZUBILLAGA, Joxe Mari. *La Utilización extrafiscal de los tributos y los principios de justicia tributaria*. Bilbao: Servicio Editorial de la Universidad del País Vasco, 2000, p. 51.

<sup>51</sup> Que miran cumplir «objetivos constitucionales de gran interés público, como son, por ejemplo, la redistribución de la renta, el fomento del empleo o la protección del medio ambiente» (VARONA ALABERN, 2009, p. 20).

las prácticas de los ciudadanos en el sentido que mejor atienda a las finalidades constitucionales (en que se basan las propias políticas) demuestra que, si bien utilizada, la tributación puede generar una situación más justa y equitativa entre todos los agentes sociales<sup>52</sup>, no sólo a partir de la redistribución de riqueza, sino también directamente por medio de la propia incidencia tributaria inductora de comportamientos.

Por todo lo que se ha expuesto, se puede afirmar que el «interés público» del Derecho Tributario es el de que la tributación se concrete de la manera que mejor contribuya a la pacificación social, entendida ésta como el mejor logro y el mejor encaje posible de los diferentes y múltiples objetivos constitucionales<sup>53</sup>. Y la mejor contribución posible se la otorgará una tributación que no sólo recaude los recursos necesarios para que el Estado promueva dicha pacificación, sino que también promueva tal pacificación directamente por medio de una modulación de la incidencia tributaria que auxilie la concreción de los objetivos constitucionales en el mundo real<sup>54</sup>.

En este sentido, la extrafiscalidad corresponde a un modo por el cual la tributación contribuye a dicha pacificación social, promoviendo los fines constitucionales de manera directa. Por medio de la extrafiscalidad, la tributación extrapola el mero instrumento recaudatorio de recursos que serán posteriormente destinados a la consecución de tales objetivos<sup>55</sup>, y ésta misma deviene un instrumento de intervención sobre la conducta humana<sup>56</sup>, estimulando o desincentivando los comportamientos que atiendan más o menos, respectivamente, a los objetivos constitucionales<sup>57</sup>. Ahora bien, lo decisivo es que el tributo (sólo) podrá utilizarse con fines no exclusivamente recaudatorios siempre que se pueda establecer de manera razonable y coherente una relación de pertinencia entre el fin en

---

<sup>52</sup> ALONSO GONZÁLEZ, 1995, 40, afirma que «un tributo extrafiscal contribuye no sólo a alcanzar la justicia en los tributos, sino, además, la justicia en otros órdenes de la vida: social, económico etc., al actuar como instrumento al servicio de fines inspiradores de esos sectores de la vida». Para un análisis histórico de la utilización de la “tributación como arma de reforma social”, hacemos referencia a BALEEIRO, 1987, p. 179-182.

<sup>53</sup> VASQUES, 1999, p. 57.

<sup>54</sup> ALONSO GONZÁLEZ, 1995, p. 14 y 27: «Los fines sociales, económicos o políticos son también objetivos a cubrir con los tributos, aunque éstos sean, a veces, un medio complementario y no principal de llevarlos a cabo»; «Tal y como se ha visto, el tributo extrafiscal es susceptible de responder a muy variadas justificaciones, tantas como fines constitucionalmente legítimos existan»..

<sup>55</sup> BORGES, José Souto Maior. *Introdução ao Direito Financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 1998, p. 47.

<sup>56</sup> ALONSO GONZÁLEZ, 1995, p. 13: «De acuerdo con esta tesis, que suscribimos plenamente, al tributo, superada una concepción neutral del papel de la Hacienda, corresponde asumir tareas distintas de las estrictamente recaudatorias, convirtiéndose en un instrumento privilegiado de intervención administrativa».

<sup>57</sup> BORGES, 1998, p. 177.

cuestión y un objetivo constitucional<sup>58</sup>, relación ésta que podrá comprobarse y evaluarse por medio de herramientas jurídicas como el principio de proporcionalidad<sup>59</sup>.

### **3.1.2. La Eficacia de la Tributación Extrafiscal**

Una vez delimitado el fundamento y los objetivos (que siempre han de coincidir con los constitucionalmente previstos) de la tributación extrafiscal, hay de abordarse brevemente el porqué de la tributación ser un medio eficaz a coadyuvar el logro de tales objetivos constitucionales. Es decir, en qué medida la tributación produce reacciones que pueden ajustarse a tales objetivos.

Con efecto, aunque ya hayamos anticipado que cualquier tributo tiene el potencial de, por su sola imposición, generar cambios en las actitudes de los particulares, los principales efectos extrafiscales de la tributación pueden separarse en categorías que han sido bien captadas por la doctrina<sup>60</sup>:

(a) Efectos psicológicos: producción, en el contribuyente, de una noción exacta o equivocada respecto al sacrificio tributario, o sea, de la carga tributaria soportada por aquel contribuyente;

(b) Efectos morales: ciertos tributos pueden utilizarse para el logro de fines especiales de carácter moral, para la disciplina de las costumbres, de modo que el Estado puede, al mismo tiempo, obtener resultados financieros con ingresos tributarios y efectos morales disciplinando los gastos privados y corrigiendo las preferencias de los contribuyentes<sup>61</sup>;

---

<sup>58</sup> ALONSO GONZÁLEZ, 1995, p. 57; CASADO OLLERO, 1985, p. 335.

<sup>59</sup> Tendremos oportunidad de entrar en más detalles de lo que exponemos, pero por ahora es suficiente con referirnos a ALONSO GONZÁLEZ, 1995, p. 27/28: «No obstante, esta intromisión que hace el Estado en la forma de vida y costumbres de los ciudadanos, en un Estado libre y democrático de Derecho (art. 1 de la Constitución), exige no sólo que tal acción encuentre respaldo en un determinado precepto constitucional, sino que se ejercite con la proporcionalidad suficiente para no perjudicar en demasía el ámbito de libre elección de los administrados».

<sup>60</sup> GRIZIOTTI, Benvenuto. *Principios de Política, Derecho y Ciencia de la Hacienda*. Madrid: Instituto Editorial Reus, 1958, p. 190/203; VARONA ALABERN, 2009, p. 45. SAINZ DE BUJANDA, Vol. I, 1975, p. 94, coincide en que «en un sistema más o menos planificado, el impuesto aspira cooperar en los fines de la política económica general, fomentando la producción, interviniendo intensamente en el mecanismo de formación de los precios, frenando el consumo, impeliendo o restringiendo el ahorro, canalizando las inversiones y en otras múltiples formas».

<sup>61</sup> ALBIÑANA GARCÍA-QUINTANA, 1981, p. 20.

(c) Efectos políticos: la tributación, por su naturaleza, pone al contribuyente en posición contraria al Estado, de forma que una tributación descalibrada puede generar protestas o incluso revoluciones, como ha demostrado la historia<sup>62</sup>;

(d) Efectos económicos: los tributos imponen sacrificios por la disminución del consumo o del ahorro, por el aumento de los costes, pero también pueden ocasionar beneficios económicos en la redistribución de la riqueza, además de influenciar el equilibrio económico consistente en la relación existente entre los precios y el mercado, funcionando como una forma del Estado intervenir en la economía, incluso alterando el juego de fuerzas<sup>63</sup>.

Otros efectos económicos extrafiscales relevantes para nuestro estudio son aquellos relativos a la influencia que el tributo puede tener sobre lo que PIGOU ha llamado de «desajustes en la asignación de recursos entre diferentes usos»<sup>64</sup>. El autor segrega tales desajustes en dos especies: la primera ocurre cuando «el valor del resultado marginal neto *privado* del empleo de recursos en determinado uso es mayor o menor que el valor del resultado marginal neto *social* de aquel empleo»; el segundo acontece cuando «respecto a ciertos bienes y servicios, la relación entre el deseo de las personas y la satisfacción que resulta del cumplimiento de aquel deseo es mayor, o menor, que la satisfacción que resultaría de otros bienes y servicios», especialmente cuando se comparan rendimientos presentes con

---

<sup>62</sup> Ejemplos históricos de esta afirmación se los ofrece MARTINS, Ives Gandra da Silva. *Uma Teoria do Tributo*. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 248-251, libre traducción: «Es evidente que la revolución de los barones contra Juan Sin Tierra por exceso de tributación, en 1214, que dio origen a la Magna Carta Baronorum (1215) y definió el principio de anualidad – permitiendo al pagador de tributos saber, con base en el “presupuesto oficial” del año antecedente, qué sería necesario para la Corona y qué se quedaría con el pueblo en el año siguiente – no se puede desconocer, incluso porque dio origen a la Constitución inglesa, completada por el “Bill of Rights” de 1688, cuando la monarquía parlamentaria se instala, en el gobierno de Guillermo de Orange.

Ni se podría desconocer el origen de la revolución americana, que resultó en la independencia del país, en 1776, a la luz del aumento tributario provocado por las Leyes Townsend o, todavía, el origen de la Revolución Francesa, movimiento que tuvo como estopín el exceso de tributos y los desperdicios de Luis XVI. Aunque la Bastilla (donde se encontraban solamente 7 prisioneros) tenga devenido el símbolo de la lucha contra el arbitrio, a rigor, la revolución encuentra su origen en la reacción popular, insuflada por los iluministas y deflagrada por líderes políticos, que terminaron siendo sus víctimas.

La propia *Inconfidência Mineira*, entre nosotros, tiene origen tributaria (la *derrama*).

(...)

Y es interesante que, de forma dramática, pero también poco estudiada, el exceso de tributación – siempre acompañado por la corrupción – tuvo un papel relevante y poco destacado por los productores de reflexión histórica en la república romana, en la caída del imperio romano del Occidente, y en el cambio de la XVIII para la XIX dinastía egipcia.

La mayor parte de los historiadores atribuye estos momentos de crisis y de cambios sensibles de la historia, al crecimiento de la corrupción y a la opresión del pueblo, sin percibir que tales factores casi siempre están vinculados al exceso de carga tributaria».

<sup>63</sup> CASADO OLLERO, 1985, p. 337.

<sup>64</sup> PIGOU, Arthur Cecil. *A Study in Public Finance*, 2<sup>nd</sup> edition. London: Macmillan and Co., 1929, p. 118: “maladjustments in the allocation of resources between different employments”.



rendimientos futuros<sup>65</sup>. Por veces, el mejor interés de la sociedad estará en establecer un mejor equilibrio en estas dos hipótesis de desajustes. Y ese mejor equilibrio puede implementarse por medio de tributos, «imponiendo tipos de gravamen apropiados sobre recursos empleados en usos que tienden a ser exagerados y empleando el producto recaudado para conceder subsidios, en tipos también apropiados, a usos de una clase opuesta»<sup>66</sup>. Tratamos, aquí, del conocido concepto de *externalidad*, fenómeno presente cuando determinada actividad desarrollada por el contribuyente posee costes sociales que superan los costes privados y que no se repercuten en el precio de aquella actividad, transfiriendo para la sociedad el onus generado por aquella actividad<sup>67</sup>.

En tal situación, la tributación extrafiscal puede jugar un doble papel de reequilibrar esta distribución de costes (aunque de una manera presumida, ante la dificultad de comprobarse con exactitud el montante de los costes privados y sociales<sup>68</sup>) y de desincentivar actividades a las cuales tal desequilibrio sea inherente. Con efecto, siempre que el consumo de determinado bien genera costes (o proporciona beneficios) a la sociedad que no sean debitados (abonados) al propio consumidor, es natural que demasiados (demasiados pocos) recursos sean afectados al consumo de ese mismo bien y no se puede esperar que el propio mercado corrija tales exterioridades por vía de mecanismos comerciales, pues sus efectos se repercuten precisamente sobre terceros que están fuera de la relación contractual en juego<sup>69</sup>. El mercado entra entonces en *fallo*, pues no consigue sostener el socialmente deseado ni prevenir el socialmente indeseable. Queda, pues, la intervención del Estado, que puede suprimir las exterioridades a través de incentivos o, inversamente, a través de constricciones<sup>70</sup>. Y las más obvias formas de incentivo o de constricción estatal son los subsidios (incluso vía beneficios fiscales) y los tributos. El tributo sirve, en este caso, a la interiorización de tales externalidades, llevando a que éstas se incorporen al precio de mercado de los bienes en cuestión<sup>71</sup>, con el consecuente desestímulo naturalmente resultante

---

<sup>65</sup> PIGOU, 1929, p. 118.

<sup>66</sup> PIGOU, 1929, p. 123. También LÓPEZ ESPADAFOR, 2011, p. 33.

<sup>67</sup> VASQUES, 1999, p. 77/78 y 201; ARAUJO CHAMORRO, María Luisa. «El Impuesto de Actividades que inciden en el Medio Ambiente (IDAIMA)». In: *Revista Noticias de la Unión Europea*, n° 281, junio/2008. Bilbao: Wolters Kluwer, 2008, p. 8; ALBIÑANA GARCÍA-QUINTANA, 1981, p. 20 y 25.

<sup>68</sup> ALONSO GONZÁLEZ, 1995, p. 29.

<sup>69</sup> SZTAJN, Rachel. *Sistema Financeiro – entre estabilidade e risco*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 138.

<sup>70</sup> ALBIÑANA GARCÍA-QUINTANA, César.. «Los impuestos de ordenamiento económico». In: *Hacienda Pública Española*, n° 71. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1981, p. 20.

<sup>71</sup> VASQUES, 1999, p. 201/202; ALBIÑANA GARCÍA-QUINTANA, 1981, p. 19.

de cualquier aumento de precio.

Ahora bien, no es demasiado recalcar que todos estos efectos de la tributación deben ajustarse a los objetivos constitucionales y ser razonablemente subsumidos a por lo menos uno de ellos, especialmente cuando tales efectos se busquen de manera deliberada, intencional. Asimismo, la tributación extrafiscal encuentra límites intrínsecos (o inmanentes), resultantes de su propia forma de ser, de su fundamento de legitimación; bien así límites extrínsecos, oriundos del encaje de la extrafiscalidad en el sistema jurídico-constitucional como un todo y en el sistema tributario en particular, pues, como una pieza de este sistema, la extrafiscalidad no tiene vida autónoma e independiente de las otras engranajes.

### **3.2. LOS LÍMITES INTRÍNSECOS DE LA EXTRAFISCALIDAD**

Los fundamentos y los objetivos de la extrafiscalidad son capaces de desvelar algunos límites que llamamos de *intrínsecos* a la tributación extrafiscal. Intrínsecos porque son inherentes al propio contenido de la extrafiscalidad, es decir, resultan naturalmente e indisolublemente de sus fundamentos y objetivos. En definitiva, límites que complementan la propia definición de extrafiscalidad y cuya inexistencia sería contradictoria con los presupuestos de legitimación de la tributación extrafiscal.

#### **3.2.1. Necesaria Competencia Material Correlata al Objetivo Extrafiscal**

El primero de estos límites corresponde a que *la extrafiscalidad debe manejarla el ente estatal que detenga el mandato constitucional para el logro del respectivo objetivo constitucional*. En otras palabras, la utilización de la tributación extrafiscal para coadyuvar determinado fin constitucional presupone que el mismo ente tenga la competencia tributaria y, asimismo, la competencia material para promover el alcance de tal objetivo, a diferencia de lo que pasa con los tributos fiscales, en los cuales basta con que la Constitución haya concedido determinada competencia tributaria al ente en cuestión<sup>72</sup>. En definitiva, la potestad extrafiscal está inexorablemente vinculada a la competencia material para el cumplimiento de cierto objetivo constitucional<sup>73</sup>.

Las afirmaciones expuestas arriba resultan de que, si la constitución atribuye a

---

<sup>72</sup> GONZÁLEZ GARCÍA, 2008, p. 607; VARONA ALABERN, 2009, p. 49; CASANELLAS CHUECOS, 2010, p. 30.

<sup>73</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 49/50; CASADO OLLERO, 1985, p. 347.

determinado ente estatal el cometido de hacer cumplir cierto objetivo constitucional por medio de la adopción de las medidas adecuadas a este fin, es evidente que le concede también la prerrogativa de utilizar todos los instrumentos que el ordenamiento jurídico pone a su disposición para que se cumpla tal obligación, entre ellos los institutos tributarios y, concretamente, la tributación extrafiscal. De igual manera, la concesión de esta prerrogativa necesariamente excluye a los demás entes estatales (que no presentan la incumbencia de alcanzar aquel fin constitucional) a utilizar tal objetivo constitucional como justificación para la adopción de determinada medida extrafiscal (o de cualquier otra naturaleza). De lo contrario, se posibilitaría que un ente estatal que no tiene competencia para el logro de determinado fin constitucional adopte medidas relacionadas a este fin que se contrapongan a aquellas adoptadas por otro ente estatal que sí tiene tal competencia constitucional, provocando una auténtica esquizofrenia sistémica, evidentemente contraria al mayor principio basilar de la supremacía constitucional.

### **3.2.3. Prohibición de Sanción**

El segundo límite intrínseco a la tributación extrafiscal es el de que tal tributación *no puede constituir una sanción*, es decir, no puede incidir sobre actos considerados ilícitos por el ordenamiento jurídico. Aunque tal regla resulte lógicamente del carácter tributario de la tributación extrafiscal – porque usualmente un elemento esencial a la propia definición de tributo es la ausencia de un intuito punitivo, el hecho de que tal exacción no incide sobre un acto ilícito<sup>74</sup> -, debemos subrayarla en el ámbito extrafiscal porque aquí seguramente la línea entre licitud e ilicitud sea notablemente más tenue.

Con efecto, el hecho de que la tributación extrafiscal pueda utilizarse en aras de desincentivar conductas resalta que evidentemente tales conductas no son deseadas<sup>75</sup>, lo que

---

<sup>74</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 18, distingue con claridad el tributo de sanción al decir que «aunque la sanción también sea una prestación patrimonial coactiva, no persigue recaudar dinero sino castigar una conducta antijurídica; es esta finalidad punitiva la que constituye el elemento diferenciado más importante respecto del tributo». El autor también recalca con propiedad que: (i) «no parece razonable que un hecho reprochable esté castigado por una parte del ordenamiento jurídico [el sancionador] y al mismo tiempo quede implícitamente aceptado por otra parte de aquél al configurarlo como hecho imponible de un tributo» (p. 147); y (ii) «"gravedad del daño" e "inevitabilidad de la conducta" constituyen los dos parámetros que deben servir al legislador de criterio para decantarse por establecer una infracción u otra figura distinta, como el tributo» (p. 148/149). En el mismo sentido respecto al papel de la gravedad de la conducta a la hora de la elección, por el legislador, entre la tributación extrafiscal y la prohibición-sanción, VASQUES, 1999, p. 22/23.

<sup>75</sup> De ahí que CASALTA NABAIS, 2008, p. 423, libre traducción, defina la extrafiscalidad como «la posibilidad de que el Estado utilice el impuesto o el agravamiento del impuesto con el objetivo o finalidad principal o dominante de evitar ciertos comportamientos económicos y sociales de sus destinatarios. Son los impuestos

puede a su vez acercarlas muchísimo a la ilicitud. De ahí que, para que se siga tratando de una *tributación* extrafiscal – y no de otro tipo de intervención no tributaria, como penalidades y sanciones -, es imprescindible que por más indeseable que sea la conducta, no la prohíba el ordenamiento jurídico, pues de suceder esto ya no tendríamos una tributación, sino una sanción por la realización de un comportamiento legalmente interdictado por el Derecho. De esta manera – y esto es importante para nuestro trabajo -, la tributación extrafiscal no puede coadyuvar *normas de conducta*, es decir, normas que prescriben o que prohíben un determinado comportamiento al ciudadano.

### **3.2.4. Extrafiscalidad no puede Imposibilitar Conductas**

Directamente vinculado al límite que acabamos de exponer está el de que *la tributación extrafiscal no puede hacer que la conducta desincentivada devenga imposible, impracticable*. Aunque la tributación extrafiscal pueda utilizar instrumentos disuasorios de los más varios tipos e intensidades, tal disuasión se hace «de forma tendencial y no absoluta»<sup>76</sup>, es decir, tales tributos no pueden llegar al extremo de impedir, en la práctica (aunque no en teoría), la ejecución de determinada actividad. En el caso de que impidiera determinado comportamiento, la tributación extrafiscal se convertiría en una típica penalidad, estableciendo (indirectamente) una prohibición y, así, perdería su carácter tributario<sup>77</sup>.

Además, en una economía social de mercado, como suelen ser las de los países jurídicamente más desarrollados, el carácter prohibitivo de la tributación extrafiscal sería concretamente ilegítimo, pues muchas actividades gravadas por tal tipo de tributo están amparadas por la Constitución, no pudiéndose simplemente interdictarlas a los particulares, de modo que el examen de proporcionalidad seguramente revelaría que «el bien que se obtendría mediante aquella prohibición sería mucho menor que el perjuicio derivado de la

---

sofocantes en la terminología alemana y los *destructive taxes* en la designación anglosajona, cuya finalidad principal es (...) evitar u obstar la ocurrencia del respectivo hecho imponible». Seguro que dicha conceptualización concierne solamente a uno de los modos de actuación de la extrafiscalidad (el negativo), pero es suficiente para que demos la relación más próxima entre el objeto de este tipo de tributo y los actos ilícitos.

<sup>76</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 95. El autor denomina la extrafiscalidad que persigue la erradicación de la actividad de «irregular» y la equipara a la sanción, a la cual, por ende, se deberían aplicar las normas del derecho sancionador, en su opinión más favorables a los contribuyentes que a las reglas tributarias (p. 114/119). Tiene razón cuando afirma que «el tributo, a pesar de ser una figura coactiva, no pretende desterrar bruscamente la conducta indeseada, sino sólo reducirla de forma tendencial; de ahí que no posea la radicalidad de las sanciones y resulte menos lesiva con los derechos de los ciudadanos» (p. 88).

<sup>77</sup> ALONSO GONZÁLEZ, 1995, p. 45-47, recalca exactamente que la extrafiscalidad materializa el abandono del modelo punición-orden, que se sustituye por el de inducción e influencia indirecta (ventajas y desventajas).

intensa restricción de los derechos subjetivos»<sup>78</sup>.

Definitivamente, la *ilicitud no* puede servir como *presupuesto* de la tributación extrafiscal ni *tampoco* ser una *consecuencia* de tal tributación, porque de ahí resultaría el carácter exclusivamente sancionador (y no tributario) de la medida extrafiscal adoptada, cambiando por ende todo su reglamento jurídico<sup>79</sup>. Este punto es relevante al nuestro estudio porque el mercado financiero, como hemos visto, es un ambiente ya bastante regulado por el Estado, de modo que la acumulación de intervenciones tributarias (extrafiscales) y regulatorias puede hacer determinada conducta impracticable.

### **3.2.5. La Tributación Extrafiscal debe Estructurarse según la Finalidad Extrafiscal**

Las consideraciones anteriores indican que la tributación extrafiscal, cuando es utilizada en su vertiente negativa, no puede prohibir conductas, debiendo limitarse a desincentivarla, manteniéndolas factibles, practicables, por los contribuyentes. También hemos visto con anterioridad que la extrafiscalidad es el medio por el cual el Estado utiliza la tributación para la promoción de objetivos constitucionales, estimulando y desincentivando conductas conforme éstas contribuyan más o menos al logro de tales objetivos<sup>80</sup>.

Estos elementos de la extrafiscalidad le imponen una forma de estructuración peculiar: *la tributación extrafiscal debe estructurarse concretamente de modo a que al mayor alcance del objetivo constitucional corresponda una menor carga tributaria y viceversa*. En efecto, un requisito básico a la legitimidad de la tributación extrafiscal es el de que ésta tenga, aunque teóricamente, la *capacidad* de contribuir al alcance del fin constitucional que legitima su imposición. Y este requisito básico, creemos, se cumple cuando la estructura de la tributación extrafiscal refleja el estímulo o desincentivo que se quiere introducir, o sea, proporcione un ambiente tributario en el cual cuanto más el contribuyente adecue su actuación

---

<sup>78</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 120.

<sup>79</sup> ALONSO GONZÁLEZ, 1995, p. 14: «(...) no se persigue tanto la erradicación total de dichas actividades (para lo cual posiblemente el instrumento tributario tampoco fuera el más indicado) como su reducción y mantenimiento dentro de ciertos límites (...)».

<sup>80</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 30, es preciso al afirmar que «el impuesto extrafiscal siempre incorpora dos metas, una positiva y otra negativa, que operan estrechamente unidas y que aparecen como las dos caras de una misma moneda. Esta doble finalidad es la incentivadora o persuasiva, por un lado, y la desincentivadora o disuasoria, por otro. Y es que el tributo extrafiscal anima al contribuyente a realizar las conductas mejor tratadas fiscalmente (finalidad persuasiva), al tiempo que le disuade de llevar a cabo aquellas otras que generen una mayor tributación por ser contrarias a la finalidad extrafiscal (finalidad disuasoria)». También ROZO GUTIÉRREZ, 2003, p. 163.

conforme el objetivo extrafiscal, menor será la respectiva carga tributaria<sup>81</sup>. De hecho, «para resultar plenamente aceptable, [la extrafiscalidad] siempre debe dejar una puerta abierta a la mejora, ofrecer incentivos para mejorar las conductas, permitir una rebaja de la imposición a cambio de una variación de rumbo en sentido positivo en el agente contaminador»<sup>82</sup>.

De no estar presente este requisito mínimo, la tributación extrafiscal pierde totalmente sentido y razón de ser, porque ésta simplemente no tendrá ni siquiera la posibilidad de hacer cumplir el objetivo constitucional que le sirvió de motivación y, al final, de legitimación. En resumen, «el legislador no establece ese tributo para obtener fondos, sino casi puede decirse que para dejar de obtenerlos, pues el “fracaso” recaudatorio es síntoma de que el fin al que se aspiraba se ha alcanzado»<sup>83</sup>.

Hay que señalar que coincidimos con aquellos que entienden que del alcance total del fin extrafiscal (algo que como hemos visto es prácticamente utópico, pero que debemos enfrentar teóricamente) y de la consecuente nulidad de la respectiva recaudación no resulta necesariamente la ilegitimidad (sobrevenida) del tributo extrafiscal. El examen de esta legitimidad deberá hacerse caso por caso, porque es posible que la eliminación del tributo extrafiscal haga retroceder el cumplimiento del objetivo extrafiscal, siempre que los contribuyentes se vean nuevamente incentivados a desempeñar actividades contrarias a aquel objetivo por la ausencia del tributo extrafiscal que anteriormente las gravaba<sup>84</sup>. Por otro lado, creemos que hay por lo menos dos supuestos en que la superación (por cumplimiento o por desconexión de la realidad) del fin extrafiscal sí deslegitimará el tributo en cuestión, excluyendo su fundamento de validez.

Primero, cuando los fines extrafiscales sean más específicos o transitorios, por ejemplo, cuando se quiera incentivar la construcción de determinado número de viviendas. En casos como éste, que sí nos parecen raros pero que se tiene que considerar, el alcance del objetivo extrafiscal conyugado con la remota reversibilidad de este cumplimiento hace desaparecer la legitimación de la tributación extrafiscal, que en nada más podrá contribuir al logro – ni siquiera a la manutención – de tal objetivo. Aquí se trata de una constatación interna a la extrafiscalidad, que, si es dirigida a un fin muy específico que comporte cumplimiento total y perenne, deja de tener razón de existir.

---

<sup>81</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 75; MATEO, 1983, p. 352; ALBIÑANA GARCÍA-QUINTANA, 1981, p. 18; LÓPEZ ESPADAFOR, 2011, p. 30.

<sup>82</sup> ALONSO GONZÁLEZ, 1995, p. 77.

<sup>83</sup> ALONSO GONZÁLEZ, 1995, p. 23.

<sup>84</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 135.

Segundo, cuando la realidad que impulsó la imposición extrafiscal sobre determinada actividad haya cambiado significativamente<sup>85</sup> y de este cambio resulte (i) que el tributo ya no pueda contribuir al fin que justificó su institución, (ii) que el incentivo o desincentivo a la actividad en cuestión pase a contrariar otros objetivos constitucionales que merezcan prevalencia ante la nueva realidad, o (iii) que el propio fin originalmente perseguido devenga constitucionalmente indeseable.

En efecto, si la extrafiscalidad es un medio por el cual el Estado puede intervenir sobre la *realidad*, para cambiarla o moldearla teniendo en miras los objetivos constitucionales, surge una correlación lógica e inamovible entre extrafiscalidad y realidad: la realidad es *presupuesto* (ofrece la justificación para la intervención extrafiscal) y *objeto* (sufre la referida intervención) de la extrafiscalidad. De esta manera, si se modifica la realidad, esto tiene un impacto directo sobre la extrafiscalidad; y si este impacto elimina los fundamentos (realidad como presupuesto) o distorsiona los efectos (realidad como objeto) de la extrafiscalidad, nos parece que «el impuesto ya no es adecuado, porque de forma sobrevenida ha perdido su idoneidad para alcanzar la finalidad extrafiscal, tornándose tan perjudicial que fácilmente se debilita su ya delicado fundamento constitucional»<sup>86</sup>.

### **3.3. DISTINCIÓN: TRIBUTOS EXTRAFISCALES, MEDIDAS EXTRAFISCALES, EFECTOS EXTRAFISCALES E INTERVENCIÓN COSTEADA POR LA RECAUDACIÓN**

Una vez definidos qué es y por qué se utiliza la extrafiscalidad, hay que diferenciar las distintas manifestaciones de la extrafiscalidad, es decir, los medios por los cuales la extrafiscalidad se manifiesta. En resumen, hay que identificar cómo funciona la tributación extrafiscal.

Para ello, en primer lugar, debemos dejar constancia de que, desde nuestro punto de vista, para hablar de una extrafiscalidad propiamente dicha, la intervención estatal debe

---

<sup>85</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 135: «El problema se plantea cuando han cambiado las circunstancias que aconsejaron la aprobación del impuesto extrafiscal, perdiendo el tributo su idoneidad para alcanzar aquella finalidad. Lo que en una coyuntura socio-económico resulta adecuado, puede dejar de serlo en otro entorno distinto, hasta el punto de que una medida eficaz para lograr una finalidad constitucionalmente protegida, puede acabar siendo perturbadora en otro contexto diferente». FERREIRO LAPATZA, 2005, p. 26, subraya que el derecho *debe* «promover un cambio cuando la incoherencia de las normas con los fines del ordenamiento así lo aconseje o la experiencia habida lo haga necesaria».

<sup>86</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 136. El autor analiza el Impuesto sobre el Suelo sin Edificar y Edificaciones Ruinosas, en Extremadura, creado para desincentivar la especulación inmobiliaria tras la crisis de 2008, y que puede perder su legitimidad a partir del momento en que los constructores tengan otro incentivo real que no la especulación para posponer la construcción de un determinado inmueble. Pese a la especificidad de este supuesto, creemos que es posible extraer la regla general que hemos procurado exponer.

realizarse directamente a través del tributo<sup>87</sup>, es decir, la imposición o desgravación tributaria, por sí sola, tiene en miras estimular o desestimular determinada conducta del contribuyente, sin depender de exista cualquier otra actuación directa de la máquina estatal para que tal regulación tenga lugar. En definitiva, la incidencia o no incidencia tributaria es suficiente para dirigir o influenciar las prácticas del contribuyente, independientemente de otras actuaciones estatales diferentes de la tributaria.

La incidencia del tributo tiene influencia directa sobre las conductas del contribuyente de dos maneras. En primer lugar, por la *desgravación tributaria*, una vez que es intuitivo que tal desgravación, sea por medio de exenciones, reducciones, deducciones, bonificaciones etc.<sup>88</sup>, en fin, cualquier reducción específica de la carga tributaria incidente sobre determinada actividad tiende a estimular el desarrollo de esta misma actividad<sup>89</sup>. En efecto, es seguramente obvio que deviene atractivo para el contribuyente llevar a cabo determinada actividad (o incluso ejercerla en cierto lugar), si esta actividad (o su ejercicio en tal lugar) es menos gravada que otras actividades (o de que la misma actividad en el caso de que se desarrollara en otro lugar).

En segundo lugar, está el otro lado de la moneda, representado por el hecho de que una mayor carga tributaria sobre una determinada conducta tiende a desincentivarla, una vez que la hace menos interesante que otras conductas que soportan un menor gravamen tributario y, consecuentemente, son menos costosas para el contribuyente. En este sentido, «para lograr el efecto de desincentivo perseguido se establecerán una serie de medidas tributarias. Se crearán tributos que graven la actividad no deseada, o se gravarán en cuantía superior los hechos imponible ya existentes, mediante el establecimiento de recargos, aumentando los tipos de gravamen, eliminando exenciones, deducciones y bonificaciones, etc.»<sup>90</sup>.

Ahora bien, estas herramientas pueden presentarse de maneras distintas dependiendo de si son estructurales o circunstanciales en determinado tributo; o si son deliberadas o involuntarias. Estas diferenciaciones no tienen otra función que la didáctica, la

---

<sup>87</sup> BORGES, José Souto Maior. *Introdução ao Direito Financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 1998, p. 47: «por meio das despesas e das receitas públicas o Estado pode exercer uma ação sobre a economia. Por exemplo, isentando de impostos tal atividade ele a favorecerá».

<sup>88</sup> Para una amplio repaso sobre las técnicas de desgravación extrafiscal, véase AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 97/108. Para una interesante categorización de los beneficios fiscales según los papeles que cumplan o la forma por la cual se estructuran, CASALTA NABAIS, 2006, p. 427/431.

<sup>89</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 55, 84/86; CASALTA NABAIS, 2006, p. 422.

<sup>90</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 86 y 91; CASALTA NABAIS, 2006, p. 423.



de hacer más fácil la delimitación del objeto de determinada exposición, y por ello no necesariamente coincidirán en todos los estudios. Nos quedamos, aquí, con la división que nos parece más útil en relación a nuestra tesis, incluso a efectos de complementar la delimitación de nuestro tema.

En este sentido, hablamos de *tributos extrafiscales* siempre que la propia creación del tributo sea impulsada por una finalidad extrafiscal<sup>91</sup>, o sea, el fundamento de legitimación en que se basa la iniciativa de institución del tributo reposa *primordialmente* en un objetivo constitucional distinto al de la simple recaudación de recursos<sup>92</sup>. En el apartado siguiente expondremos cómo, en nuestra opinión, deben identificarse tales tributos y cuáles son las consecuencias jurídicas de este impulso extrafiscal. No obstante, de momento, es suficiente decir que, en estos casos, el tributo como un todo posee una intención extrafiscal que impregna y dirige su estructura<sup>93</sup>, de modo que la extrafiscalidad es algo *estructural y voluntario*<sup>94</sup>, no *circunstancial e involuntario*.

Por otro lado, nos referimos a *medidas extrafiscales* siempre que, a raíz de una finalidad extrafiscal, se introduce o se cambia un determinado aspecto<sup>95</sup> de un tributo que puede ser o no extrafiscal<sup>96</sup>. Las medidas extrafiscales son iniciativas específicas que afectan a un determinado aspecto de un tributo extrafiscal, por ejemplo adaptándolo a una nueva realidad; o de un tributo fiscal, introduciéndole un rasgo específico – y aislado – tendiente a cumplir determinado objetivo constitucional. En el primer caso, la medida extrafiscal es necesariamente *estructural*, pues deberá ser coherente con la estructura impositiva del tributo extrafiscal y respetar la finalidad (extrafiscal) que ha impulsado tal tributo. En el segundo

---

<sup>91</sup> MATEO, 1984, p. 344.

<sup>92</sup> ALONSO GONZÁLEZ, 1995, p. 22: «Si un tributo se orienta de forma primordial y específica a un fin distinto del recaudatorio cabe la posibilidad de que sea un tributo extrafiscal». También AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 86. En el mismo sentido, ROZO GUTIÉRREZ, 2003, p. 168; SÁNCHEZ GALIANA, 2011, p. 157.

<sup>93</sup> GONZÁLEZ GARCÍA, 2005, p. 287.

<sup>94</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 48: «En algunos casos, los efectos que un tributo potencialmente pueda originar serán buscados intencionalmente por el legislador. De modo que, el fin al que esté destinado el tributo adquiere relevancia a la hora de calificar su naturaleza (...) Efectos que, teniendo una relevancia considerable, son buscados intencionalmente. Esa intencionalidad a la hora de definir y explicitar el fin al que un tributo está dirigido y los efectos que con ello se desean producir, posibilita a nuestro juicio el poder diferenciar a los tributos fiscales de los extrafiscales, como extremos teóricos de los fines que el instituto tributario puede perseguir».

<sup>95</sup> Las medidas extrafiscales «pueden intervenir en cualquiera de los elementos que determinan el an y el quantum de la obligación fiscal» (CASADO OLLERO, 1985, p. 358).

<sup>96</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 22/23, sobre la inevitabilidad de que incluso en tributos fiscales «se quiera dulcificar la carga tributaria en determinadas situaciones que se consideren merecen mayor protección jurídica». También AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 49; MATEO, 1984, p. 344; CHECA GONZÁLEZ, 1983, p. 505 y 511; SÁNCHEZ GALIANA, 2011, p. 157.

caso, la medida extrafiscal es *circunstancial*, pues no afecta ni se vincula a la estructura del tributo fiscal, sino que representa una isla de extrafiscalidad en un mar de fiscalidad<sup>97</sup>. Tales medidas pueden darse por medio de exenciones o de agravamientos, pero hay que tener siempre cuidado porque algunas medidas pueden parecer extrafiscales cuando, en realidad, resultan de políticas *fiscales* específicas del Estado<sup>98</sup> o quieren apenas representar mejor la capacidad contributiva manifestada en una situación específica<sup>99</sup>.

Hemos de mencionar, también, los *efectos extrafiscales*, correspondientes al impacto no recaudatorio que cualquier tributo y cualquier medida tributaria, fiscal o extrafiscal, produce sobre los contribuyentes en particular y sobre la sociedad en general<sup>100</sup>. Estos efectos pueden ser voluntarios, principalmente cuando son resultantes de tributos extrafiscales o medidas extrafiscales; asimismo pueden ser involuntarios, siempre que sean una consecuencia no prevista o ignorada de los tributos fiscales<sup>101</sup>. De esta manera, no es el hecho de que un tributo produzca efectos extrafiscales que lo convertirá en extrafiscal<sup>102</sup>.

Nuestra tesis se ocupa principalmente de los tributos extrafiscales, pues veremos que son éstos los que normalmente tienen el objetivo de influenciar el mercado financiero en sí mismo. Las legislaciones tributarias son pródigas de medidas extrafiscales introducidas en tributos fiscales y que tienen relación directa con el mercado financiero. Sin embargo, normalmente tales medidas no pretenden cambiar la estructura, el funcionamiento o las actuaciones del mercado financiero propiamente dicho, sino utilizar este mercado como medio de implementación de políticas públicas más generales o de políticas públicas

---

<sup>97</sup> ALONSO GONZÁLEZ, 1995, p. 22: «Si, por el contrario, [un tributo] únicamente produce efectos extrafiscales, ya sea porque su finalidad principal es recaudar dinero o bien porque sólo alguno de los elementos que lo integran tiene trascendencia extrafiscal ese tributo no será realmente un tributo extrafiscal». También CASALTA NABAIS, 2006, p. 421.

<sup>98</sup> CASALTA NABAIS, 2006, p. 426.

<sup>99</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 81 y 96; ROZO GUTIÉRREZ, 2003, p. 170; ALBIÑANA GARCÍA-QUINTANA, 1981, p. 18:

<sup>100</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 47: «La doctrina admite de forma pacífica que un tributo produzca efectos extrafiscales. Se produzcan estos efectos de forma deseada por el legislador o no, la doctrina es consciente de que todo tributo produce efectos que no se limitan solamente al campo económico ni al social, sino que pueden alcanzar a campos como el sociológico, el cultural o el político».

<sup>101</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 47: «Las consecuencias o efectos extrafiscales son algo inevitable e inescindible del establecimiento de cualquier tributo. Esas consecuencias pueden ser voluntariamente buscadas o pueden producirse sin haberlas previsto el legislador. Pueden ser resultado directo del establecimiento del tributo, o ser consecuencia indirecta de dicho establecimiento». También ROZO GUTIÉRREZ, 2003, p. 268; GONZÁLEZ GARCÍA, 2005, p. 287.

<sup>102</sup> VASQUES, 1999, p. 20 y 58, libre traducción: «El impuesto puede servir a mil y un propósitos extrafiscales o puede, por el contrario, satisfacerse solamente con la captación de recursos. Se admitiría, eso sí, y sin costes, que todos los impuestos producen efectos extrafiscales – pero se trata entonces de algo totalmente diverso, tan diverso como lo son lo esencial y el accidente». También AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 71.

sectoriales que no tienen que ver exactamente con el mercado financiero. En otras palabras, las medidas extrafiscales introducidas en los tributos fiscales suelen utilizar el tributo y el mercado financiero como instrumentos que, a su vez, pueden coadyuvar el logro de objetivos no necesariamente vinculados al mercado financiero. En definitiva, el objeto de nuestra tesis es la tributación extrafiscal que tiene el mercado financiero como fin, no como medio.

Antes que encerremos este apartado, con todo, debemos abordar brevemente un fenómeno que a veces se confunde con la extrafiscalidad, pero que a nosotros nos parece significativamente diferente – la *parafiscalidad*<sup>103</sup>. De hecho, otro tipo de actuación del Estado concerniente a la tributación y tendiente a la intervención en la sociedad es el que se da por medio de una actividad estatal que es específicamente costeada por el producto de la recaudación de determinado tributo<sup>104</sup>. En estos casos, la incidencia tributaria no necesariamente objetiva ni es suficiente para intervenir sobre la sociedad, sino que son los recursos obtenidos los que se utilizarán para que el Estado pueda implementar tal intervención por otros medios.

La resumida definición de esta especie de intervención ya desvela su diferencia respecto a la tributación extrafiscal: mientras que en la parafiscalidad la intervención estatal no se da por la simple institución de un tributo (o de una medida tributaria dentro de un tributo ya existente), sino por la actividad costeada por su recaudación, en la extrafiscalidad la simple incidencia tributaria es suficiente para la intervención estatal. No se trata, de esta manera, de extrafiscalidad propiamente dicha. A lo mejor se podría hablar – confusamente – de una *extrafiscalidad fiscal* o de una *fiscalidad extrafiscal*, pues lo que importa en la parafiscalidad es la recaudación de recursos, que solamente después de pagados por los

---

<sup>103</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 39, define que parafiscalidad «designa el fenómeno por el cual aparecen figurar coactivas con finalidad recaudatoria que no observan los cauces ni rigores propios de los tributos: no están gestionadas por órganos de la Administración financiera, se encuentran afectas a un fin específico, no figuran en los presupuestos públicos o no respetan el principio de reserva de ley. La parafiscalidad constituye una patología que se debe corregir, ya que genera una incontrolada y perturbadora presión fiscal paralela». En Brasil, la parafiscalidad está expresamente recogida por la Constitución y no puede hablarse de patología en teoría, aunque su difusión sea duramente criticada por la doctrina. No obstante, los tributos parafiscales brasileños se someten a todos los principios y reglas tributarios, incluso el de reserva de ley, sólo mereciendo alguna mitigación (pero ninguna excepción) aislada respecto a reglas más periféricas del sistema tributario brasileño.

<sup>104</sup> En Brasil, el ejemplo paradigmático de este tipo de actuación corresponde a las denominadas «Contribuciones», especie tributaria que, de acuerdo con el artículo 149 de la Constitución Brasileña, puede ser «de Intervención en el Dominio Económico» (CIDE), «Sociales» o «Corporativas». Esta especie tributaria presenta el producto de su recaudación afectado para ciertas finalidades, comúnmente a los órganos específicos de la Administración Pública responsables de la implementación de las actividades estatales que deben ser costeadas por tales contribuciones.

contribuyentes serán destinados a actividades estatales constitucionalmente elevadas al status de objetivos de la sociedad.

Debemos subrayar que esto no significa que los tributos parafiscales no puedan, éstos mismos, estructurarse y conformarse según criterios extrafiscales. De hecho, tales tributos también pueden tener un carácter extrafiscal, independientemente de que el producto de su recaudación ya se dirija a actuaciones estatales específicas. Lo que queremos destacar al distinguir la extrafiscalidad de la parafiscalidad es que no basta con que el producto de recaudación de un tributo se destine a determinada finalidad constitucional para que a este tributo se le considere extrafiscal. Es necesario más que esto, que la incidencia tributaria por sí sola sea capaz de contribuir al logro de la referida finalidad.

#### **3.4. CRITERIO DE IDENTIFICACIÓN Y DE CONTROL DE LEGITIMIDAD DE LOS TRIBUTOS Y MEDIDAS EXTRAFISCALES: LA ESTRUCTURA IMPOSITIVA**

En los apartados anteriores hemos referido, con apoyo en la doctrina dominante, que el carácter extrafiscal de un tributo está presente siempre que este tributo posea una finalidad primordialmente no recaudatoria<sup>105</sup>. Pero queda por analizar cómo se puede comprobar la preponderancia de la finalidad extrafiscal, es decir, cuáles son los elementos determinantes para que se pueda decir, razonablemente, que la finalidad recaudatoria *no se presenta o se presenta de manera secundaria* en determinado tributo. Esto es fundamental, claro, porque sólo con este criterio bien definido se podrá identificar los tributos extrafiscales y, por ende, aplicarles la conformación jurídica pertinente. Y también porque tenemos una visión que, aunque no sea contraria a la doctrina mayoritaria, por lo menos no coincide íntegramente con ésta, sino que la complementa en alguna medida.

En primer lugar, debemos excluir la posibilidad de que el carácter extrafiscal de un tributo se defina por el destino del producto de su recaudación, como ya hemos apuntado al tratar de la parafiscalidad. En efecto, si la extrafiscalidad supone la presencia exclusiva o al menos preponderante de objetivos *no* recaudatorios, sería una contradicción en términos vincular la identificación de la extrafiscalidad con el destino que se dé exactamente a algo (la recaudación) que, repetimos, no es su objetivo primordial. En verdad, la exigencia de la

---

<sup>105</sup> Tras refutar la posibilidad de una pura fiscalidad y de una pura extrafiscalidad, ALONSO GONZÁLEZ, 1995, p. 21, esclarece que «la ubicación más cercana a uno u otro extremo es lo que, en definitiva, permitirá hablar con mayor o menor seguridad de que un tributo sea o no extrafiscal». VARONA ALABERN, 2009, p. 22, señala que «la extrafiscalidad puede manifestarse de forma más o menos acentuada, según el mayor o menor protagonismo que adquiera la finalidad extrafiscal que persiga el tributo». También GUERVÓS MAÍLLO, 2000, p. 102; GONZÁLEZ GARCÍA, 2008, p. 615

afectación de la recaudación para que un tributo pueda considerarse extrafiscal pone en duda la propia sinceridad del legislador cuanto a la real extrafiscalidad de la exacción, una vez que se da demasiada importancia a los recursos que podrán obtenerse, al punto de pretenderse previamente controlar su destino<sup>106</sup>.

No queremos decir que el tributo extrafiscal no puede tener su recaudación afectada a la finalidad extrafiscal. Considerando que tal tributo naturalmente produce alguna recaudación<sup>107</sup> – aunque ésta no sea su intención primordial –, se podría incluso pensar que en principio «resulta coherente que se quieran destinar las cantidades derivadas de su recaudación a afrontar los gastos vinculados al logro de aquel objetivo»<sup>108</sup>. Lo que ponderamos es que este rasgo no puede elevarse a criterio de identificación de un tributo extrafiscal, pues una cosa es que la recaudación circunstancialmente resultante de la imposición extrafiscal se afecte a la finalidad extrafiscal, por un juicio de oportunidad y conveniencia; otra es que a esta recaudación – circunstancial, no primordial – se le atribuya tal importancia que ella devenga el elemento definitorio de un tributo extrafiscal.

Estas líneas aportan dos conclusiones importantes respecto al fenómeno de la extrafiscalidad: la primera, de que la afectación del producto de la recaudación de un tributo por sí sola no lo hace extrafiscal; la segunda, de que la afectación del producto de la recaudación de un tributo no es imprescindible para que tal tributo sea extrafiscal<sup>109</sup>.

Nada de esto impide – y en algún caso hasta puede recomendarse<sup>110</sup> – que los tributos extrafiscales tengan su recaudación afectada a la finalidad extrafiscal que les ha impulsado. Sin embargo, la afectación de los recursos recaudados puede producir efectos colaterales serios y casi inevitables. El efecto más común que se critica corresponde a la «petrificación o anquilosamiento de la legislación reguladora de tales tributos, que quedaría vinculada a obtener los fondos suficientes para satisfacer el gasto al que aquéllos están

---

<sup>106</sup> MATEO, 1984, p. 362/363.

<sup>107</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 47.

<sup>108</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 43; ROZO GUTIÉRREZ, 2003, p. 170.

<sup>109</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 44; ROZO GUTIÉRREZ, 2003, p. 170/171; ALBIÑANA GARCÍA-QUINTANA, 1981, p. 19.

<sup>110</sup> También ALONSO GONZÁLEZ, 1995, p. 26, admite hipótesis en que la afectación pueda ser recomendable: «Ahora bien, si se trata de tributos donde se compatibiliza una finalidad extrafiscal con unos determinados niveles de recaudación es frecuente (pensamos en los cánones sobre aguas, en general) que el legislador prevea que el importe obtenido se destine a obras y actividades orientadas a mitigar los efectos negativos que derivan de la actividad gravada». VARONA ALABERN, 2009, p. 40, pese a las críticas que acabamos de exponer, reconoce que muchos tributos extrafiscales sí tienen su recaudación afectada.

afectos»<sup>111</sup>, lo que podría desnaturalizar el propio tributo extrafiscal, en la medida en que el aspecto recaudatorio puede ganar una importancia que no debería tener en este tipo de tributo. De esta petrificación también resulta que, aunque haya la plena satisfacción de las finalidades a las cuales la recaudación está afectada, los recursos excedentes no podrían aplicarse en otras necesidades públicas aún por satisfacer<sup>112</sup>.

Además, incluso los autores que defienden que la afectación de la recaudación sería «el último enlace que garantiza, más que la eficiencia, la justicia de los impuestos correctivos», reconocen que «por el carácter fungible de los fondos públicos, la afectación legal de ingresos tributarios tiene efectos casi nulos, frustrando la idea de justicia que pretende garantizar, y frustrando la posibilidad de un control acrecido de tales ingresos en efecto. Muchas veces, la afectación opera como un mero argumento de persuasión en la intensificación de la carga fiscal»<sup>113</sup>. Y esto porque el resultado probable de la afectación no es la generación de un ingreso adicional correspondiente al montante recaudado, sino el de que un valor próximo a éste, hasta entonces proveniente del producto de la recaudación general del Estado, deje de ser canalizado para tal finalidad. Es decir, si antes de la afectación se asignaba 1 millón de euros a la finalidad en cuestión y la recaudación afectada pasaba a generar 600 mil euros, es muy probable que se siga destinando 1 millón de euros a tal finalidad, por lo que, en realidad, se retiraría de ésta 600 mil euros.

En cualquier caso, coincidimos con aquellos que entienden que esta afectación, recomendable o no, es indiferente para considerar un tributo fiscal o extrafiscal<sup>114</sup>.

Pues bien, la doctrina tributaria suele coincidir en la idea de que la declaración del legislador no es suficiente para que un tributo se considere extrafiscal. El simple hecho de que el legislador declare *formalmente* que la finalidad primordial o exclusiva del tributo es la de coadyuvar el logro de objetivos constitucionales desvinculados de la recaudación de fondos, ya sea en las exposiciones de motivos, o en los trámites parlamentarios, o incluso en algún dispositivo de las normas que rigen el tributo, no lo convierte *materialmente* en extrafiscal<sup>115</sup>.

---

<sup>111</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 41.

<sup>112</sup> SAINZ DE BUJANDA, Fernando. *Hacienda y Derecho – estudios de Derecho Financiero*, vol.: III. Madrid: Institutos de Estudios Políticos, 1963, p. 258.

<sup>113</sup> VASQUES, 1999, p. 230.

<sup>114</sup> ALONSO GONZÁLEZ, 1995, p. 26: «En este punto cabe plantearse si los tributos extrafiscales son tributos afectados. En principio no tienen por qué serlo. Si lo que se pretende con los mismos es modular una determinada conducta de los ciudadanos y el objetivo recaudatorio es secundario no existe imperativo alguno que ligue el destino de lo recaudado a una finalidad puntual». También CASANELLAS CHUECOS, 2010, p. 30; MATEO, 1984, p. 358.

<sup>115</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 28; ROZO GUTIÉRREZ, 2003, p. 169.

La idea, aquí, es muy clara – y correcta: considerando que muchos ordenamientos jurídicos conceden a los tributos extrafiscales ciertos privilegios, que incluso interfieren en la ponderación entre los principios tributarios y las otras normas jurídicas aplicables a los tributos en general, y que la extrafiscalidad puede facilitar el encaje de un tributo en el ámbito de las competencias tributarias de cada ente estatal, no se puede permitir que una declaración que no se refleje en la materialidad del tributo en cuestión pueda producir tales efectos. En definitiva, la declaración *insincera* del legislador no puede suponer un tratamiento diferenciado a tributos (ni dar lugar a una competencia tributaria) que, *sinceramente*, no merecerían tal tratamiento (o no se reconocería tal competencia).

En aras de impedir tal situación, la doctrina sostiene que la extrafiscalidad de un tributo se comprueba a través del examen de su *estructura impositiva*<sup>116</sup>. La extrafiscalidad, para que efectivamente esté presente y produzca sendos efectos jurídicos, ha de plasmarse en la estructura del tributo que se pretende extrafiscal. En este sentido, todos los elementos fundamentales de la imposición (hecho imponible, base imponible, tipo de gravamen, sujetos pasivos, supuestos de no incidencia, exenciones etc.) deben impregnarse y por ende conformarse según la finalidad extrafiscal<sup>117</sup>. Si esta finalidad no afecta o no se refleja en tales elementos, o si tales elementos no desvelan ninguna influencia extrafiscal, no se podrá hablar de un tributo extrafiscal propiamente dicho.

En el caso de que la extrafiscalidad no se refleje en la estructura impositiva, aún según esta doctrina, el tributo deberá analizarse como si fuera un tributo fiscal, es decir, como

---

<sup>116</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 23: «Los tributos extrafiscales son aquellos que en su fundamento y estructura están concebidos para lograr una finalidad de carácter no fiscal, es decir, son los que se configuran internamente pensando en este propósito, y en aras a su logro conforman sus elementos esenciales». También GUERVÓS MAÍLLO, 2000, p. 103; CASANELLAS CHUECOS, 2010, p. 30; RÍOS GRANADOS, p. 175; ROZO GUTIÉRREZ, 2003, p. 170; GONZÁLEZ GARCÍA, 2005, p. 287; AIZEGA ZUBILLAGA, 2001, p. 72. Éste último autor hace un extenso recorrido por los criterios utilizados por el Tribunal Constitucional Español para la identificación del carácter extrafiscal del tributo, destacándose los siguientes: la finalidad está expresada en la propia norma; un precepto del tributo remite a otro que desvela la extrafiscalidad; la interpretación sistemática de la estructura del tributo; la exposición de motivos; los trabajos legislativos preparatorios de la ley tributaria; el contexto socio-económico (p. 73/77).

<sup>117</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 28: «(...) la estructura interna del tributo debe impregnarse de los aspectos extrafiscales, de tal forma que no advengan al gravamen como si de un añadido se tratara, sino que deben informar sus elementos esenciales con tal intensidad que sin esas notas extrafiscales el impuesto perdería su lógica interna y quedaría notablemente desfigurado. (...) Es necesario que el factor extrafiscal esté presente en sus elementos esenciales, singularmente en los cuantitativos, a fin de que logre modular la carga tributaria en función de la finalidad extrafiscal». El autor utiliza el ejemplo del Impuesto sobre las Estancias en empresas Turísticas de Alojamiento creada por la Ley 7/2001, de 23 de abril, del Parlamento de las Islas Baleares, no había relación entre el hecho imponible (el alojamiento en un establecimiento turístico) y el fin extrafiscal (la preservación del medio ambiente), lo que desvelaba una clara finalidad recaudatoria, especialmente si se considera que el impuesto ha sido establecido «en una tierra en la que el turismo es la principal fuente de riqueza» (p. 26/27). En el mismo sentido, AIZEGA ZUBILLAGA, 2001, p. 48.

si su finalidad primordial (o exclusiva) fuera la de obtener recursos al ente estatal que lo ha instituido. De ahí que la ponderación entre los principios tributarios, el análisis sobre la competencia fiscal del ente estatal, o sea, todos los controles de legitimidad de este tributo deberían partir de la premisa de que se trata de un tributo de índole fiscal, recaudatoria, que no tiene – por lo menos primordialmente – cualquier intuito de contribuir al logro de otro objetivo constitucional.

Esta línea teórica es profundamente razonable y, principalmente, tiene la aptitud de solucionar muchos de los problemas concretos que surgen de la *insinceridad* del legislador mencionada arriba. En efecto, por ejemplo, al tratarse el tributo falsamente extrafiscal como efectivamente fiscal, se le atribuyen pesos diferentes a eventuales principios en conflicto, o se concluye por la incompetencia de determinado ente estatal para instituir tal tributo, lo que probablemente llevará a la ilegitimidad de la propia exacción. Está fuera de dudas que el entendimiento que acabamos de exponer combate, eficazmente, las *consecuencias*<sup>118</sup> de la insinceridad del legislador.

En este punto, estamos de acuerdo con la doctrina que atribuye especial importancia al *elemento objetivo del hecho imponible*, que debe representar una «situación de hecho o circunstancia de la realidad social» que sea coherente con la promoción de la finalidad extrafiscal<sup>119</sup>.

No obstante, creemos que también es crucial que la extrafiscalidad se presente por lo menos en la elección del *sujeto pasivo* y en *los aspectos cuantitativos* (base imponible y tipo de gravamen). En el primer elemento, porque el tributo extrafiscal debe tener en mira, aunque indirectamente, la persona que practica la conducta que se quiere modular, aunque esto no impida el legislador de crear supuestos de sustitución o responsabilidad por cuestiones de conveniencia<sup>120</sup>. En los últimos elementos, atendiendo a uno de los límites intrínsecos de la extrafiscalidad expuestos con anterioridad, pues los elementos cuantitativos constituyen los

---

<sup>118</sup> Llegará un tiempo en que se conseguirá combatir *no sólo* las *consecuencias* de la insinceridad, sino *la propia insinceridad*. Este combate podrá realizarse por medio de la *máxima efectividad a los motivos declarados por el legislador*. La insinceridad no se combate por la reinterpretación de sus consecuencias. La insinceridad se combate haciendo todo el acto insincero ilegítimo, sin posibilidades de cualquier salvamiento jurídico que le preserve total o parcialmente su efectividad. La solución es innegablemente radical, pero también nos parece jurídicamente acertada (fundamentalmente con base en los principios del Estado Democrático de Derecho, de transparencia y de razonabilidad como coherencia) y políticamente recomendable. No obstante, el actual ambiente constitucional y, principalmente, jurisprudencial no permite el desarrollo de esta línea argumentativa, una vez que es demasiado arraigada la idea de que la inconstitucionalidad de una norma sólo debe declararse cuando el ordenamiento jurídico no ofrezca medios (interpretativos) de salvarla, aunque en perjuicio de la propia legitimidad del sistema democrático.

<sup>119</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2001, p. 87; GUERVÓS MAÍLLO, 2000, p. 103.

<sup>120</sup> GUERVÓS MAÍLLO, 2000, p. 103.



instrumentos ideales para la graduación de la extrafiscalidad, por la cual se puede estimular o desestimular cada conducta según su mayor o menor contribución al logro de la finalidad extrafiscal. En efecto, la base imponible debe corresponder a una manifestación económica lógicamente encadenada al hecho imponible, representando la intensidad con la cual la actividad gravada se relaciona con el objetivo extrafiscal; y el tipo de gravamen debe articularse de forma que grave menos onerosamente a quienes realizan conductas conforme el objetivo extrafiscal y más onerosamente a quienes las realizan en desacuerdo con aquel objetivo<sup>121</sup>.

Estas ideas resultan en una consecuencia lógica: la imposición de que *la finalidad extrafiscal se declare y se motive expresamente*<sup>122</sup>, ya sea en la exposición de motivos, o en algún dispositivo específico de la ley que regula el tributo o medida extrafiscal implementada. Si la estructura impositiva debe ser coherente y concretar la finalidad extrafiscal, las buenas técnicas jurídica y legislativa exigen que tal finalidad se exprese de manera clara por el legislador<sup>123</sup>. De no ser así, podría devenir imposible comprobar la finalidad que ha justificado la institución del tributo o de la medida extrafiscal<sup>124</sup> y, por ende, sería imposible verificar si la mencionada finalidad está o no adecuadamente reflejada en la estructura impositiva, en un ilegítimo fraude legislativo<sup>125</sup>.

La necesidad de declaración y motivación expresa también la impone el *principio de transparencia*. La administración pública democrática exige el estímulo a la participación del ciudadano en la gestión pública, con transparencia de los actos administrativos practicados, con publicidad de las decisiones, de las opciones consideradas, de los efectos previstos y de las justificativas necesarias<sup>126</sup>. La actuación administrativa *visible* se asocia a la práctica del Estado Democrático, promueve un ambiente de mayor confianza en las actuaciones de la

---

<sup>121</sup> GUERVÓS MAÍLLO, 2000, p. 104.

<sup>122</sup> RÍOS GRANADOS, p. 174.

<sup>123</sup> VASQUES, 1999, p. 24 y 73. En refuerzo, FERREIRO LAPATZA, 2005, p. 19, señala que «las normas jurídicas optimizan su función cuando se insertan en un conjunto estable, abarcable por los ciudadanos a los que va dirigido, y eficaz en su aplicación». También CHECA GONZÁLEZ, 1983, p. 513, sobre la necesidad de clareza en las normas jurídicas para que se llegue a uno sistema tributario racional.

<sup>124</sup> VASQUES, 1999, p. 23, expone las dificultades usuales en la identificación de la voluntad del legislador.

<sup>125</sup> VASQUES, 1999, p. 77, al abordar el caso de los tributos sobre el alcohol, el tabaco y los combustibles, relata que «la intensa anestesia fiscal que acompaña impuestos de este tipo hace que se tenga menos preocupación con elaborar un discurso de legitimación», incluso porque «la adopción de cualquier línea argumentativa podría acabar por condicionar la libertad de actuación del legislador, influir en la interpretación de sus construcciones y obstar, así, la maximización de la recaudación».

<sup>126</sup> RIBAS, Lúcia Maria Lopes Rodrigues. “Processo Administrativo Tributário em Perspectiva de Cidadania Democrática”, in ROCHA, Sérgio André (coord.). *Processo Administrativo Tributário – Estudos em Homenagem ao Professor Aurélio Pitanga Seixas Filho*. São Paulo: Quartier Latin, 2007, p. 387 p. 384-387.

Administración Pública y, por ello, lleva a una mayor facilidad de adhesión del ciudadano a las medidas adoptadas por ésta. Esta *credibilidad administrativa* seguramente es decisiva para que la relación Estado-Ciudadano sea la más sana y estable posible<sup>127</sup>.

El raciocinio expuesto arriba demuestra la importancia de la transparencia estatal en la actual fase de desarrollo del Estado Democrático de Derecho. Por otro lado, no nos parece que haya dudas de que la declaración de la finalidad perseguida por un tributo extrafiscal sea condición para que esa transparencia se materialice en el ámbito de la tributación extrafiscal. Pero no basta con que haya una transparencia formal, porque una transparencia formal desconectada de la realidad no es transparencia; es un engaño. Consecuentemente, también las exigencias resultantes del principio de transparencia imponen que el legislador exponga la justificación (extrafiscal) de un tributo extrafiscal.

Directamente ligado a la transparencia surge un tercer fundamento jurídico, que se encuentra en el *deber general de coherencia* que el *principio de razonabilidad* impone al legislador. La razonabilidad posee varias y distintas funciones, pero, como coherencia, ésta prohíbe la edición de una norma contradictoria en sí misma, o no apta originalmente para aplicarse<sup>128</sup>. De esa concepción acerca de la razonabilidad resulta la obligación de que el legislador sea coherente con sus propias manifestaciones y declaraciones, que en nuestro caso significa exigir que esa relación de coherencia se establezca entre la finalidad declarada por el legislador y la finalidad material desvelada por las normas tributarias concretas editadas por él.

Por todas estas razones, y aunque creamos que llegará el momento de darse un paso allá y de condicionar de manera más intensa la legitimidad del tributo o medida extrafiscal a la efectiva sinceridad del legislador, hay que exigirse que la finalidad extrafiscal se establezca de manera expresa y esté debidamente reflejada en la estructura impositiva del tributo o medida extrafiscal, so pena de que tales exacciones sean interpretadas como si fueran fiscales, sin beneficiarse de los eventuales tratos diferenciados aplicables a los tributos extrafiscales.

---

<sup>127</sup> MEDAUAR, Odete. “Processualização e Publicidade dos Atos do Processo Administrativo Fiscal”. In: SEIXAS FILHO, Aurélio Pitanga (org.). *Processo Administrativo Fiscal*. São Paulo : Dialética, 1995, p. 122.

<sup>128</sup> ÁVILA, Humberto. “Razoabilidade: definição e aplicação”. In: OSÓRIO, Fabio Medina e SOUTO, Marcos Juruena Villela. *Direito Administrativo –Estudos em homenagem a Diogo de Figueiredo Moreira Neto*. Rio de Janeiro: Lúmen Júris, 2006, p. 437.

### 3.5. EXTRAFISCALIDAD Y ALGUNOS PRINCIPIOS TRIBUTARIOS

Los sistemas tributarios normalmente se rigen por una serie de principios que orientan y condicionan la aplicación de sus normas, en aras de mantener congruencia con el sistema jurídico como un todo y con los diversos intereses presentes en la Constitución. Estos principios no determinan directamente la conducta que debe seguir el aplicador del derecho de cara a cada caso concreto. Éstos establecen fines normativamente relevantes, cuya concretización depende de una evaluación respecto a la correlación entre el estado de cosas que se debe promover y los efectos resultantes de la conducta entendida como necesaria para su promoción, lo que varía fundamentalmente según las especificidades de cada caso concreto<sup>129</sup>.

Así que, como ya ha sido referenciado, los principios jurídicos admiten diferentes grados de aplicación y la intensidad con la cual se aplican depende de una ponderación con los otros principios que estén en juego en cada determinada situación. De esta ponderación, que debe ser jurídicamente fundamentada para que sea también jurídicamente controlada, saldrá la conclusión respecto a qué principio debe aplicarse en mayor o menor intensidad en cada caso concreto, es decir, qué principio deberá merecer mayor preponderancia para que la solución atienda de forma más efectiva y en mejor medida los intereses constitucionales puestos en juego. Ahora bien, esta prevalencia puntual no significa la anulación del principio contrapuesto (que no mereció prevalencia *en aquel caso concreto*, pero que puede merecerla en otro) ni desprecio a su *núcleo rígido* o *contenido mínimo*. Todos los principios poseen un grado mínimo de aplicación, aun cuando no prevalezcan en la solución de determinado problema jurídico, pues todo principio se refiere a un fin constitucionalmente protegido que no se puede menoscabar por completo.

Estas breves líneas sobre el funcionamiento normativo de los principios jurídicos<sup>130</sup> permiten percibir la relación fluida y variante entre éstos, que se aplicarán de acuerdo con los casos concretos analizados. Una vez que se ha concluido que los tributos pueden tener finalidades y funciones distintas, es decir, pueden tener en mira coadyuvar el logro de determinado objetivo constitucional no financiero o servir de instrumento recaudatorio para el Estado, queda claro que el caso concreto de un tributo extrafiscal es

---

<sup>129</sup> ÁVILA, Humberto. Teoria dos princípios – da definição à aplicação dos princípios jurídicos. São Paulo: Malheiros, 2005, p. 55.

<sup>130</sup> ÁVILA, 2005, aporta una descripción detallada sobre este funcionamiento, con la cual coincidimos íntegramente y que por ello no hace falta recapitular en esta tesis.

seguramente diferente del caso concreto de un tributo fiscal. Luego, si los casos concretos son diferentes, también podrá serlo la aplicación de los principios tributarios, según se trate de un supuesto de extrafiscalidad o de fiscalidad<sup>131</sup>. Y esto sin perjuicio de que la tributación extrafiscal, como un tipo de tributación, naturalmente se someta a todos los principios que rigen el Derecho Tributario<sup>132</sup>.

De este modo, examinaremos en este apartado las implicaciones que el fenómeno de la extrafiscalidad produce en la aplicación de determinados principios jurídicos tributarios que, por su importancia estructural y su relación de pertinencia al control de legitimidad de la propia tributación extrafiscal, nos parecen más relevantes.

### **3.5.1. Capacidad Contributiva**

#### **3.5.1.1. El Supuesto Conflicto entre la Extrafiscalidad y el Principio de Capacidad Contributiva**

No hay duda respecto a la existencia de una cierta tensión entre la extrafiscalidad y el principio de capacidad contributiva, una vez que ambos se valen de factores diversos y no necesariamente coincidentes para balizar la fijación de la incidencia tributaria y su respectiva graduación: mientras que la extrafiscalidad da importancia al logro de determinados objetivos constitucionalmente establecidos; para la capacidad contributiva, lo que importa es si el particular posee o no recursos disponibles y suficientes para sufrir la incidencia tributaria. De esta manera, es posible que donde haya un objetivo constitucional objeto de persecución no haya capacidad contributiva y viceversa.

De cara a esa dificultad impuesta por el mundo real, el jurista cuenta con dos opciones: negar la legitimidad o la efectividad a uno de estos institutos jurídicos, considerándolos excluyentes; o intentar conciliarlos.

---

<sup>131</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 117; ALBIÑANA GARCÍA-QUINTANA, 1981, p. 18; MATEO, 1983, p. 345.

<sup>132</sup> ALONSO GONZÁLEZ, 1995, p. 33: «En el tributo extrafiscal se dan cita, de un lado, una finalidad determinada, económica, moral etc. y, de otro lado, un instrumento jurídico, el instrumento del tributo. En lo que respecta a esta segunda faceta, todo tributo extrafiscal se encuentra sujeto a idénticas previsiones constitucionales que los demás tributos. En consecuencia, debe responder a los principios constitucionales específicamente tributarios como son los de justicia (art. 31.1), legalidad tributaria (31.3, 133 y 134.7), y también a otros principios formulados de un modo más genérico pero de aplicación directa y reiterada a los tributos (todos los que conforman la seguridad jurídica de acuerdo con el art. 9.3; el derecho a la intimidad personal y a la inviolabilidad del domicilio, consagrados en el art. 18; los principios relativos al derecho sancionador del art. 25 etc.)». También LÓPEZ ESPADAFOR, 2011, p. 30 y 36.

La primera línea de pensamiento es apoyada por una buena parte de la doctrina, una vez que «algunos autores han pretendido sostener que, por principio constitucional, las leyes tributarias deberían tener exclusivamente la finalidad de propiciar recursos al Estado: serían, pues, ilegítimos los impuestos por los cuales se pretendiera obtener resultados extrafiscales»<sup>133</sup>. Este primero raciocinio simplemente niega la posibilidad de que la tributación se valga de otros criterios que no sea la manifestación de riqueza del contribuyente, lo que imposibilitaría una incidencia pautada en factores extrafiscales. La capacidad contributiva sería absoluta y no admitiría excepciones advenidas de normas volcadas a objetivos de extrafiscalidad.

El otro lado de la moneda, que es la defensa de la fragilidad de la capacidad contributiva de cara a la extrafiscalidad, se ejemplifica en la obra de GIULIANI FONROUGE, quien, al disertar sobre la dificultad de limitación de los tributos por la capacidad contributiva, afirma que no se debe olvidar que la tributación con fines extrafiscales – cuya creciente importancia es imposible desconsiderar – no siempre tiene en mira la capacidad contributiva del sujeto<sup>134</sup>. A partir de este raciocinio, no existiría forma de unir la tributación extrafiscal y la observación de la capacidad contributiva, siendo plenamente posible, por ejemplo, la existencia de tributos que desconsideraran este principio a favor de la consecución de objetivos extrafiscales<sup>135</sup>.

Sin embargo, recientemente ha adquirido fuerza una doctrina aparentemente más moderada y alejada de los dos extremos apuntados arriba, que admite tanto la tributación extrafiscal como la sumisión de este tipo de tributación al principio de capacidad contributiva,

---

<sup>133</sup> UCKMAR, Victor. *Princípios comuns de direito constitucional tributário*. Traducción de Marco Aurélio Greco. São Paulo: RT, 1976, p. 49.

<sup>134</sup> GIULIANI FONROUGE, Carlos M. *Conceitos de Direito Tributário*. São Paulo: Edições Lael, 1973, p. 41.

<sup>135</sup> BALEEIRO, Aliomar. *Uma Introdução à Ciência das Finanças*. Rio de Janeiro: Forense, 1987, p. 176-177, relata que este pensamiento prevaleció en la doctrina norteamericana : «Os constitucionalistas e financistas norte-americanos, seguindo as pegadas dos tribunais de seu país, construíram uma distinção entre os tributos cobrados com fundamento no ‘poder de tributar’ e os exigidos sob a égide do ‘poder de polícia’, um e outros inerentes e inseparáveis do Estado.

Praticamente, essa distinção corresponde à de ‘impostos puramente fiscais’ e ‘impostos com funções extrafiscais’, ou regulatórias.

Do ponto de vista jurídico, a separação das duas categorias permite aos tribunais condescender com limitações ou cláusulas constitucionais. Se o fim alvejado pelo poder de polícia está dentro da competência da pessoa de direito público que exige o tributo, esse é tolerado no interesse da proteção à vida, segurança, liberdade, saúde, higiene, bem-estar e moralidade dos cidadãos.

Impostos confiscatórios e proibitivos, que se atitam com os direitos e garantias constitucionais da propriedade ou do exercício de profissões e atividades lícitas, são tolerados, muitas vezes, pela jurisprudência norteamericana como manifestações do poder de polícia, desde que, em caso concreto, se apure sua eficácia na defesa da segurança, saúde e bem-estar do povo».

aunque éste produzca efectos significativamente menos intensos de los que produce en los tributos fiscales. De hecho, esta doctrina sostiene un vínculo entre el principio de capacidad contributiva y los tributos fiscales<sup>136</sup>, disponiendo que la cobertura de los gastos estatales debe repartirse entre los contribuyentes en función de su capacidad contributiva. Es decir, el fundamento del principio de capacidad contributiva estaría en el reparto de las cargas públicas, en la justa distribución de los costes estatales dentro de la sociedad y entre los contribuyentes. Así que, si los tributos extrafiscales no tienen el objeto primordial de contribuir al sostenimiento de los gastos públicos, no existiría justificativa para que se aplicara – al menos en toda su intensidad<sup>137</sup> – el principio de capacidad contributiva<sup>138</sup>.

La cuestión es que esta comprensión acerca de la capacidad contributiva, si se lleva al extremo, ocasiona la total fragilidad de este principio respecto a la tributación extrafiscal y la inadmisibile incompatibilidad entre este tipo de tributación y tal principio<sup>139</sup>. La simple afirmación de que el principio de capacidad contributiva pierde fuerza en los tributos extrafiscales, sin mayores explicaciones o fundamentación, puede implicar que se permita – o incluso se exija – que la tributación extrafiscal no utilice criterios vinculados a la identificación de la capacidad contributiva. Si no se esclarece cómo y en qué medida la capacidad contributiva se relativiza en la tributación extrafiscal, se abre margen a que su aplicación quede completamente mermada y el principio pierda totalmente su efectividad en ese tipo de tributación.

No obstante, no nos parece que ninguno de los caminos mencionados arriba sea el mejor, como pretendemos demostrar a lo largo de este apartado. Para ello, deberemos exponer nuestra visión respecto a la fundamentación y al funcionamiento del principio de capacidad

---

<sup>136</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 142/143, describe los principales fundamentos de esta doctrina con más detalle. ROZO GUTIÉRREZ, 2003, p. 166, afirma que «la invocación al principio de capacidad contributiva, sobre el cual se funda la estructura actual del derecho tributario, es consecuencia del otorgamiento de la función recaudatoria al tributo». GONZÁLEZ GARCÍA, 2008, p. 605, esclarece que «es justamente esta concepción evolucionada sobre los fines (cobertura del gasto público) y la causa del tributo (principio de capacidad contributiva), la que entra en crisis cuando se profundiza en el estudio de los tributos extrafiscales, que por principio, ni tiene como fin primordial la cobertura del gasto público, ni consiguientemente pueden tener como fundamento la capacidad contributiva de quienes han de sufragarlo»

<sup>137</sup> GONZÁLEZ GARCÍA, 2005, p. 280 recoge el estudio de AMATUCCI, para quien la tributación extrafiscal debe observar la capacidad contributiva, pero ésta se ve mitigada. ALBIÑANA GARCÍA-QUINTANA, 1981, p. 23, dice que «la capacidad económica, en efecto, es preterida en los impuestos con fines económicos, sociales o no financieros».

<sup>138</sup> Para un estudio más profundo sobre esta línea doctrinal, véase AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 139/148. GONZÁLEZ GARCÍA, 2005, p. 278, señala que «en tanto que las medidas de promoción o incentivo constitucionalmente previstas, tanto si alientan como si desalientan, poco tienen que ver con la capacidad contributiva de las personas a quienes van dirigidas, pues se puede tener mucha capacidad económica y estar muy incentivado por los beneficios fiscales ofrecidos por el Estado, y viceversa».

<sup>139</sup> CHECA GONZÁLEZ, 1983, p. 512.

contributiva, pues estos factores serán decisivos a la hora de explicar cómo creemos que tal principio y la extrafiscalidad pueden no sólo convivir, sino también coordinarse y complementarse en aras de construir un sistema tributario racional y coherente con los objetivos constitucionales<sup>140</sup>.

### 3.5.1.2. El Contenido de la Capacidad Contributiva

Retomando y profundizando los primeros entendimientos de ADAM SMITH<sup>141</sup>, la capacidad contributiva corresponde a la parcela del patrimonio del contribuyente que puede considerarse como disponible a éste y apta a sufrir la intervención del Estado, ya sea para costear solidariamente las actividades estatales (en el sentido más amplio posible de este último término), o para la adecuación del comportamiento del ciudadano a los objetivos de la sociedad, plasmados en la Constitución.

Como *parcela disponible*, debe entenderse la parte del patrimonio del contribuyente que, por un lado, si le fuera retirada, no generaría perjuicio a su propio sostenimiento ni a su desarrollo personal constitucionalmente garantizados; y, por otro, cuya invasión no implique una forma de expropiación desproporcionada del patrimonio del contribuyente a favor del Estado. Tal parcela patrimonial, por ende, debe obligatoriamente corresponder a una riqueza, sea ésta nueva, acumulada o en cualquier otra forma de manifestación<sup>142</sup>, pues los tributos, especialmente los impuestos, solamente pueden tener en

---

<sup>140</sup> SAINZ DE BUJANDA, Vol. III, 1963, p. 418.

<sup>141</sup> TORRES, Ricardo Lobo. *Tratado de direito constitucional financeiro e tributário*, vol. II, Rio de Janeiro: Renovar, 2005: «la subordinación del ciudadano al Gobierno debe hacerse “en la medida del posible, en proporción a su respectiva capacidad de pago”». No obstante, la preocupación con la justicia en la tributación, especialmente con la observación de la capacidad de cada contribuyente para soportar el tributo, remonta a Grecia y Roma antiguas, así como a la *Magna Charta* inglesa, de 1215: «VIVEIROS DE CASTRO historia que em Atenas certa contribuição para o custeio da marinha nacional era devida por todo cidadão ‘cuja fortuna atingia a 10 talentos’ (os que possuíam menos de 10 talentos se associavam para o fornecimento de uma galera), escrevendo-se num registro a importância com que cada cidadão era obrigado a contribuir, tendo sempre em vista as facilidades de cada um. Roma estabeleceu, com Servius Tullius, originalíssima forma de capitação, depois revogada por Tarquínio, o *Soberbo*, a qual tomava por base a fortuna de cada contribuinte. Posteriormente, em 1215, a *Magna Charta* inglesa registraria no seu artigo 12 que as prestações coercitivas deveriam ser ‘moderadamente fixadas’». (DOMINGUES, José Marcos. *Capacidade contributiva – conteúdo e eficácia do princípio*. Rio de Janeiro: Renovar, 1998, p. 12-22).

<sup>142</sup> BALEEIRO, Aliomar. *Uma Introdução à Ciência das Finanças*. Rio de Janeiro: Forense, 1987, p. 258, libre traducción: «El hecho imponible solamente indica las varias situaciones o oportunidades en que la renta de los particulares puede acaecerse y alcanzarse por parte del Fisco: cuando es recibida (impuestos sobre la renta propiamente dicha), cuando es objeto de actos jurídicos (impuestos sobre documentos que prueban contratos y negocios), o aun cuando los beneficiarios de esta renta la gastan (impuestos sobre el consumo etc.). Esta afirmación es verdadera, pero con la reserva de que, en ciertos casos especiales, los impuestos también

su hipótesis de incidencia una situación de hecho que desvele la existencia o el surgimiento de una riqueza para el contribuyente<sup>143</sup>.

Sin embargo, la identificación de esta parcela disponible puede servirse de innumerables criterios y parámetros, lo que hace imprescindible que éstos se definan adecuadamente, para que puedan utilizarse y tengan efectividad práctica a la hora de analizar si hay o no capacidad contributiva en un caso concreto. Para esta identificación, delimitamos la capacidad contributiva de acuerdo con los límites verticales (punto de inicio y punto final de la capacidad contributiva) y los horizontales (criterios de comparación entre las diversas capacidades contributivas).

### A) Límites Verticales

Los límites verticales son aquellos que, por un lado, indican el momento a partir del cual se puede considerar existente una capacidad contributiva apta para permitir la incidencia tributaria (punto de inicio); y, por otro, establecen el límite máximo hasta el cual esta capacidad contributiva puede ser gravada por la carga tributaria<sup>144</sup>.

El mencionado punto de inicio o límite mínimo que necesita alcanzarse para que se pueda hablar de la existencia de capacidad contributiva está indicado por el *mínimo existencial*. En verdad, se trata de una protección a los derechos de libertad, no a la capacidad contributiva, pues, si este mínimo existencial no se alcanza, tal capacidad ni siquiera existe<sup>145</sup>. En efecto, «la capacidad contributiva viene dada por aquella parte de la potencia económica, de la riqueza de un sujeto, que supera el mínimo vital»<sup>146</sup>, una vez que no puede existir capacidad de soportar la ablación patrimonial inherente al tributo cuando falte o se tenga sólo lo necesario para las exigencias individuales. El hecho de que la riqueza siempre debe ser el índice que desvelará el grado de posibilidad de que el ciudadano sufra la incidencia tributaria es el resultado de que la tributación, independientemente de su finalidad, implica la

---

representan una mutilación del capital ya formado. Esto no significa que los llamados impuestos sobre el capital retiren de éste la cuantía en que se definen. Muchas veces, un “impuesto sobre capital”, como ha ponderado Jêze, es nada más que un impuesto medido según el capital y pagado por la renta».

<sup>143</sup> TIPKE, Klaus. *Moral tributaria del Estado y de los Contribuyentes*. Madrid: Marcial Pons, 2002, p. 31; HERRERA MOLINA, Pedro M. *Capacidad económica y sistema fiscal*. Madrid: Marcial Pons, 1998, p. 116.

<sup>144</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 134.

<sup>145</sup> CONTI, José Maurício. *Princípios tributários da capacidade contributiva e da progressividade*. São Paulo: Dialética, p. 53.

<sup>146</sup> MOSCHETTI, Francesco. *El principio de capacidad contributiva*. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1980, p. 68.



transferencia de riqueza de la sociedad al Estado, que no posee cualquier riqueza propia inicialmente. Por consiguiente, parece lógico y coherente que la medida para delinarse esta transferencia resida, exactamente, en aquello que se está transfiriendo, es decir, la riqueza.

En efecto, el mínimo existencial indica la parcela patrimonial que se considera esencial para que el contribuyente pueda sobrevivir, o, en una interpretación más amplia, pueda también desarrollar de manera razonable y digna las actividades volcadas a su subsistencia, incluso las profesionales. Sobresale, aquí, la dignidad de la persona, pues el valor fundamental de cualquier ordenamiento jurídico desarrollado es la persona humana, que se debe proteger y tener garantizado el desarrollo de sus potencialidades en la mejor medida posible<sup>147</sup>. De este modo, para que se preserve la dignidad de un ciudadano y se le conceda la posibilidad de desempeñar de manera razonable su papel en la sociedad, es necesario que éste detenga un mínimo de recursos para tal fin. Obviamente, este mínimo no puede ser objeto de tributación, so pena de impedirse el ejercicio de la libertad práctica de la propia persona. Se trata de evitar, así, que el precio de la libertad representado por el tributo menoscabe esta propia libertad, como ya habíamos anunciado con anterioridad.

Por otro lado, a partir del momento en que se comprueba la presencia de este mínimo existencial, la parcela patrimonial que lo suplante ya puede considerarse disponible para el contribuyente y, así, pasible de sujetarse a la incidencia tributaria, lógicamente observándose otros principios como el de la proporcionalidad y el de igualdad, de forma que los contribuyentes sean tributados proporcionalmente respecto a la medida de esta parcela excedente.

El otro límite vertical de la capacidad contributiva dice respecto al extremo exactamente opuesto, preocupándose de garantizar que la tributación no asuma un carácter confiscatorio, o sea, impidiendo que la imposición pase a incidir sobre lo que ya no se puede considerar riqueza, lo que menospreciaría el derecho de propiedad del contribuyente<sup>148</sup>.

En este punto, se pone de relieve el *principio de prohibición de exceso*, o de *prohibición de una carga confiscatoria*, que impide que la carga tributaria aniquile la propia fuente de la riqueza y anule las posibilidades de actuación económica del sujeto<sup>149</sup>. La prohibición del confisco constituye una obviedad para cualquier Estado que se base en la

---

<sup>147</sup> MORAES, Maria Celina Bodin de. “O conceito de dignidade humana: substrato axiológico e conteúdo normativo”, in SARLET, Ingo, *Constituição, direitos fundamentais e direito privado*. Porto Alegre: Livraria do Advogado Editora, 2003.

<sup>148</sup> CONTI, 1997, p. 55; LÓPEZ ESPADAFOR, 2011, p. 15/16.

<sup>149</sup> LÓPEZ ESPADAFOR, 2011, p. 15.

economía de mercado y en la propiedad privada, pues si este Estado realizara el confisco, aniquilaría su propia fuente de costeo, una vez que agotaría las riquezas que podrían consustanciar fuentes impositivas tributarias<sup>150</sup>. Además, la prohibición del confisco mantiene relación con el concepto de tributo, con la idea de justicia de cualquier sistema tributario de un Estado de Derecho<sup>151</sup> y con los principios de solidaridad y libertad ya referidos, pues también impide que la ablación patrimonial ocurra de manera desproporcionada y acabe por mermar la libertad que el propio Estado está obligado a proteger.

Como se observa, mientras que el mínimo existencial garantiza que no habrá tributación si *todavía no existe* capacidad contributiva, se puede decir que la prohibición de exceso garantiza que no habrá tributación cuando *no más exista* capacidad contributiva. Son dos momentos distintos, pero son dos lados de una misma moneda: uno delimita el instante en que se satisfacen los derechos básicos de libertad y nace la capacidad contributiva; otro determina el instante en que cesa la capacidad contributiva y se deprecia la propia fuente de riqueza<sup>152</sup>.

## **B) Límites Horizontales**

Además de los límites verticales, inferior (mínimo existencial) y superior (prohibición del confisco), la capacidad contributiva se conforma por límites horizontales o cualitativos, relativos a la comparación entre las cargas tributarias impuestas a los contribuyentes, en los cuales se manifiesta con mayor intensidad el principio de igualdad.

En este sentido, los límites horizontales pretenden hacer que las capacidades contributivas de los diversos contribuyentes se midan por criterios uniformes, en aras de impedir que una diferenciación en la mensuración dé origen a una diferenciación en la tributación de contribuyentes que se encuentren, concretamente cuanto a la capacidad

---

<sup>150</sup> TIPKE, 2002, p. 59.

<sup>151</sup> LÓPEZ ESPADAFOR, 2011, p. 19/20.

<sup>152</sup> La identificación de estos instantes no puede ser objeto de nuestra tesis, pues en verdad merecería una tesis autónoma a su respecto. Con efecto, en lo que toca el mínimo existencial, no existe un terreno sólido para establecerse con seguridad y concretamente qué estaría abarcado por tal figura, o sea, cuáles tipos y niveles de gastos constituirían aquella parcela mínima que debe garantizarse a todo ciudadano. Y respecto a la prohibición de confisco, aunque se pueda decir abstractamente que ella exige que el tributo no puede frustrar las lógicas y razonables expectativas que de la propiedad privada se derivan, también es punto absolutamente desproveído de consenso la definición de qué se podría entender como una carga tributaria confiscatoria, a partir de que punto una determinada carga tributaria supera la capacidad contributiva y empieza a corroer la propia fuente de riqueza, si este confisco debe analizarse aisladamente, por tributo, o en respecto a todos los tributos del sistema, cuál tributo debe eliminarse acaso se constate el carácter confiscatorio del sistema etc. Para un interesante análisis de algunos de estos puntos, véase LÓPEZ ESPADAFOR, 2011.

contributiva, en situaciones idénticas. Para alcanzarse este objetivo, surgen las *prohibiciones de desigualdades*<sup>153</sup>.

La primera de estas prohibiciones es la que impide la *discriminación irrazonable*. Así, si una determinada incidencia tributaria desconsidera la riqueza manifestada por un contribuyente y se vale de criterios *arbitrarios* en aras de establecer una diferenciación, esta tributación será ilegítima. En definitiva, aunque haya riqueza, si el tributo utiliza criterios de diferenciación *injustificados* y *diferentes* de la capacidad contributiva, como el sexo, la raza, la religión, estará en disconformidad con este principio, asimismo porque tales aspectos son incongruentes con el objeto del tributo (la riqueza).

Esta afirmación no hace que sea imposible la elección de criterios de diferenciación fundamentados en fines constitucionales, aunque desvinculados de la capacidad contributiva, como suele ocurrir en los tributos extrafiscales. En este tipo de tributo, la extrafiscalidad está justificada por el logro de otro fin que debe plasmarse obligatoriamente en la Constitución y autoriza, *en alguna medida*, que no se observe *alguno* de los aspectos de la capacidad contributiva. Éste es el punto fundamental de este apartado y se examinará en detalle más adelante.

Una segunda prohibición es aquella referente a los *privilegios odiosos*, los cuales consisten en el permiso, destituido de razonabilidad, para que alguien deje de pagar los tributos que inciden genéricamente sobre todos los contribuyentes o reciba, con algunas pocas otras personas, beneficios no extensibles a los demás<sup>154</sup>. Está presente, aquí, el principio de generalidad, directamente extraído del de igualdad<sup>155</sup>, en el sentido de que la tributación, en principio, debe imponerse a todos aquellos que se encuentren en su ámbito de incidencia. De esta manera, la identificación de la capacidad contributiva debe hacer que todos los contribuyentes que la manifiesten y que estén en la misma situación fáctica sufran la incidencia del tributo uniformemente, sin que uno o algunos sean desgravados en detrimento de los demás, que acabarían soportando la carga tributaria de la cual los beneficiados quedarían exentos.

La capacidad contributiva también se moldea horizontalmente por las normas específicas que impiden la incidencia de tributos, en defensa de los derechos fundamentales o de objetivos constitucionalmente elegidos como merecedores de protección. Así, muchas

---

<sup>153</sup> TORRES, 2005, p. 306

<sup>154</sup> TORRES, 2005, p. 307

<sup>155</sup> DOMINGUES, 1998, p. 12.

situaciones que, en la práctica, pueden relevar capacidad contributiva de un determinado contribuyente, son retiradas de la competencia tributaria de los diversos entes fiscales, en aras de que se preserve o se estimule tal situación.

Por todo ello, se constata que los límites horizontales de la capacidad contributiva tienen en mira uniformizar la carga tributaria en relación a los contribuyentes que se encuentren en la misma situación de hecho, de modo que, siempre haciendo honor a la solidaridad, la capacidad contributiva de cada uno sea proporcionalmente respetada, ya sea para soportar o para negar la incidencia tributaria.

### **3.5.1.3. Capacidad Contributiva como Presupuesto y como Parámetro de la Tributación**

Tras delimitar el contenido de lo que puede entenderse como la capacidad contributiva, hay que estudiar las facetas de este principio, es decir, los diferentes aspectos de su manifestación y el modo por el cual puede aplicarse en la práctica. En este sentido, la doctrina ha establecido algunas divisiones respecto a los diferentes aspectos de la capacidad contributiva, en aras de precisar su funcionamiento y sus repercusiones concretas sobre la incidencia tributaria<sup>156</sup>.

En nuestra opinión, la división que mejor representa el funcionamiento del principio de capacidad contributiva es aquella que identifica la capacidad contributiva como *presupuesto* de la tributación<sup>157</sup> y la capacidad contributiva como *parámetro* de la tributación.

#### **A) Capacidad Contributiva como Presupuesto de la Tributación**

La capacidad contributiva actúa como *presupuesto* de la tributación porque corresponde a una condición para el surgimiento de la obligación tributaria, es decir, sin esta

---

<sup>156</sup> Parte de la doctrina divide la capacidad contributiva en objetiva y subjetiva. Para una visión completa de esta línea doctrinal, véase DOMINGUES, José Marcos. *Capacidade contributiva – conteúdo e eficácia do princípio*. Rio de Janeiro: Renovar, 1998.

<sup>157</sup> La idea de capacidad contributiva como presupuesto de la tributación ya se mostraba presente en la obra de DOMINGUES, 1998. No obstante, mientras la idea de presupuesto de este autor se extrae del principio de igualdad («es en la preservación de las necesidades de subsistencia y en la garantía del patrón de vida que se desvelará el contenido igualitario del principio de capacidad contributiva» - p. 57), en nuestra opinión, la actuación de la capacidad contributiva como presupuesto de la tributación no resulta únicamente de la igualdad, sino de la conjugación de diversos otros principios y valores, como ya ha sido expuesto. Nos acercamos, así, a la línea de pensamiento presente en la obra de GONÇALVES, Fábio Fraga y MURAYAMA, Janssen Hiroshi. “Releitura do princípio da capacidade contributiva à luz do direito tributário ambiental”, in *Direito Tributário Ambiental*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2006.

capacidad, deviene imposible el nacimiento de una legítima relación tributaria, con la imposición de una ablación patrimonial del contribuyente por parte del Estado<sup>158</sup>.

Esta interpretación de la capacidad contributiva como *conditio sine qua non* de la tributación lleva a que, en una aproximación *objetiva*, el legislador está obligado a elegir como hecho imponible una situación que presente un contenido económico identificable y que además sea reveladora de riqueza. En definitiva, el legislador solamente puede instituir tributos si adopta como presupuesto circunstancias (índices) que sean reveladoras de capacidad económica. «[D]ichos índices pueden ser directos o indirectos, pueden medir la capacidad económica con diferente grado de perfección, pero, en cualquier caso, esta capacidad debe existir»<sup>159</sup>.

De este modo, la capacidad contributiva exige que un hecho solamente se tribute en el caso de que su ocurrencia tenga como consecuencia efectiva y necesaria una demostración de riqueza por parte del contribuyente. La importancia de la presencia de un «signo de riqueza, real o potencial, en la actividad contemplada» se confirma ALONSO GONZÁLEZ<sup>160</sup>, al utilizar este rasgo como un criterio decisivo a la hora de concluirse que se está delante de un tributo, no de una sanción. Es decir, la exigencia de que el hecho imponible de un tributo – cualquier tributo – contemple una manifestación de riqueza también es el resultado de que éste es un factor crucial para diferenciar los tributos de las sanciones. Y aunque se admita que el hecho imponible sea un signo de riqueza potencial, no podrá serlo de una riqueza ficticia o virtual<sup>161</sup>.

Pero esto no es suficiente; es necesario un *plus*, que también el contribuyente (y no sólo el hecho) tenga aptitud para desvelar esta riqueza, que presente una riqueza pasible de tributarse. Por ello, la capacidad contributiva como presupuesto, en una aproximación *subjetiva*, significa que «el contribuyente debe poseer los medios financieros para arcar con la

---

<sup>158</sup> CATARINO, João Ricardo. *Redistribuição tributária: Estado social e escolha individual*. Lisboa: Almedina, 2008, p. 46: «Em sentido material a capacidade contributiva é o postulado prévio da vida real, de cuja verificação fática depende o desencadear da relação pública de imposto, mormente como resultante de uma actividade ou evento girador de riqueza individualmente imputada».

<sup>159</sup> PEREZ ROYO, Fernando. *Derecho financiero y tributario – parte general*. Madrid: Civitas, 1995, p. 36.

<sup>160</sup> ALONSO GONZÁLEZ, 1995, p. 48. Analizaremos las diferencias entre riqueza real, potencial y virtual más adelante.

<sup>161</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 73. El mismo autor, p. 84, precisa que la riqueza presente en el hecho imponible debe reflejarse, también, en todos los elementos del tributo vinculados a aquel hecho, como los son la base imponible (que debe representar la magnitud de la riqueza manifestada), los tipos de gravamen (que deben ser proporcionados) etc.

tributación que se le impone, sin que se afecte a su mínimo existencial ni se confisquen sus bienes»<sup>162</sup>.

La ausencia del presupuesto objetivo y del presupuesto subjetivo hace imposible la tributación. Es imprescindible, en resumen, analizar si un hecho es o no revelador de riqueza y si una persona tiene o no riqueza disponible a tributar, aunque ésta realice hechos que, aisladamente, podrían identificarse como manifestaciones de riqueza.

Pero, ¿Cómo se determinaría la disponibilidad o indisponibilidad de la riqueza del contribuyente? La respuesta a esta indagación nos parece que se responde con la teoría de los límites verticales de la capacidad contributiva, ya explicada con anterioridad. En este sentido, el contribuyente tendrá la riqueza disponible solamente cuando la tributación no afecte a su mínimo existencial ni implique el confisco de su patrimonio.

La razón para esto es que, también como ya hemos visto, la riqueza sólo está disponible para su tributación *después* que el contribuyente posea recursos mínimos para subsidiar su mantenimiento y la de sus dependientes y *mientras* la incidencia tributaria no afecta a la fuente productiva de la riqueza, o sea, no confisque la propia fuente de los recursos que son objeto de la tributación. Es en este espacio que reside la capacidad contributiva efectiva del particular.

La capacidad contributiva, así, se presenta no solamente como el fundamento (*razón de existir*) de la tributación, sino también como su presupuesto (*condición para existir*), pues la obligación tributaria únicamente podrá nacer en el caso de que se cumplan los requisitos objetivos y subjetivos de este presupuesto.

## **B) Capacidad Contributiva como Parámetro de la Tributación**

Por otro lado, como *parámetro*, «la capacidad contributiva se vincula a la forma con la cual se gradúan los tributos», encontrándose «íntimamente ligada a la proporcionalidad y a la progresividad (...), por medio de las cuales, con base en el principio de solidaridad y en la propia capacidad contributiva, se presenta la oportunidad de que la carga tributaria no sea la misma para todos los ciudadanos»<sup>163</sup>. En ese sentido, la capacidad contributiva actúa como criterio de fijación de la carga tributaria individual de cada ciudadano<sup>164</sup>, la cual variará en la

---

<sup>162</sup> GONÇALVES y MURAYAMA, 2006.

<sup>163</sup> GONÇALVES y MURAYAMA, 2006.

<sup>164</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 123.

medida en que uno u otro contribuyente desvele mayor o menor grado de riqueza disponible<sup>165</sup>, posibilitándose que los tributos se establezcan de manera diferenciada según tal variación, siempre teniendo en miras la tributación más justa posible, haciendo honra al principio de solidaridad.

La capacidad contributiva como parámetro presenta como balizas los límites horizontales ya anteriormente estudiados<sup>166</sup>, que objetivan evitar discriminaciones o privilegios odiosos entre contribuyentes. La graduación de la tributación debe observar, comparativamente, la variación de la capacidad contributiva de cada contribuyente, de forma que se respete ésta y que se impida que contribuyentes con la misma aptitud para contribuir soporten presiones fiscales distintas, o que a contribuyentes con diferentes capacidades contributivas se les grave con una misma intensidad.

De hecho, este aspecto de la capacidad contributiva tiene en miras definir «la parcela de la riqueza que será objeto de tributación de cara a las condiciones individuales» del contribuyente. En ese caso, el principio sirve para modular «la carga tributaria de cada contribuyente (...) en función de la intensidad manifestada por el mencionado índice de capacidad económica»<sup>167</sup>. De esta manera, es imprescindible que los tributos observen las características personales del contribuyente precisamente para que no sean fijados de tal manera que impidan al ciudadano «seguir ejerciendo la actividad lícita, o que le retire lo indispensable para una vida digna, o que reduzca el “patrón de vida del contribuyente”»<sup>168</sup>.

#### **3.5.1.4. El Diálogo entre Extrafiscalidad y Capacidad Contributiva**

Por lo que hemos expuesto en este apartado, el principio de capacidad contributiva presenta las siguientes manifestaciones:

(a) Capacidad Contributiva como Presupuesto:

(a.1) Objetiva: exige que el hecho imponible sea un hecho revelador de riqueza, con contenido económico;

---

<sup>165</sup> Las expresiones «disponibilidad», «disponible» y semejantes serán siempre utilizados en el sentido que aquí se viene empleando; de riqueza no comprometida con los gastos inherentes al mínimo existencial y protegida por la prohibición de confisco, y no como mera disponibilidad financiera.

<sup>167</sup> PEREZ ROYO, 1995, p. 36.

<sup>168</sup> DOMINGUES, 1998, p. 66.

(a.2) Subjetiva: exige que el contribuyente posea riqueza disponible apta a tributarse, así comprendida aquella riqueza comprobada tras la satisfacción del mínimo existencial y mientras no se invada la fuente productiva de la riqueza (prohibición de confisco);

(b) Capacidad Contributiva como Parámetro (siempre subjetiva): es analizada comparativamente e individualmente, para que se defina, respectivamente, en qué medida la riqueza disponible de determinado contribuyente puede gravarse por la carga tributaria.

A su vez, la extrafiscalidad tiene la función de, en pocas palabras, hacer que la tributación promueva el logro de determinados objetivos más pungentes de la sociedad, precisamente aquellos plasmados en la Constitución. Esta promoción se realiza a través del incentivo a las conductas que estén de acuerdo y contribuyan a la satisfacción de dichos objetivos y por medio del desincentivo a las prácticas que los contraríen. En resumen, la extrafiscalidad trata de diferenciar la incidencia tributaria según criterios distintos a la aptitud del ciudadano para contribuir, haciendo válidas las discriminaciones que tengan una relación de congruencia y de eficiencia con el logro de los sobredichos objetivos constitucionales.

De esta breve digresión, se concluye que la extrafiscalidad está intrínsecamente ligada a la igualdad sustancial, pues ésta aporta elementos nuevos de diferenciación entre los contribuyentes, que permiten una incidencia tributaria diversificada. En verdad, la extrafiscalidad añade a la fijación de la tributación un factor externo a ésta, desvinculado de la contribución dineraria en sí y, en concreto, de la riqueza que será transferida del particular al Estado.

El hecho de que la extrafiscalidad mire a este nuevo factor no la convierte en una práctica ilegítima de cara a la capacidad contributiva. En este punto, coincidimos plenamente con la doctrina que subraya que no es necesario – y quizás tampoco recomendable – que la tributación tenga solamente una especie de criterio de justicia (la capacidad contributiva) para que sea válida<sup>169</sup>, porque este entendimiento no se extrae de ningún valor, principio o regla jurídica. Al contrario, la simple idea de que la capacidad contributiva es un *principio* lleva a la conclusión de que ésta es naturalmente ponderable, conciliable con los otros principios que ejercen funciones diversas en el ordenamiento jurídico<sup>170</sup>. Entender la capacidad contributiva

---

<sup>169</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 75; AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 69.

<sup>170</sup> SÁNCHEZ GALIANA, 2011, p. 155.



como no sujeta a la ponderación significaría atribuirles un carácter absoluto inaplicable a los principios<sup>171</sup>.

Por otro lado, esto no significa que la capacidad contributiva pueda ser simple y completamente ignorada, desconsiderada íntegramente en la fijación de una incidencia tributaria<sup>172</sup>. Al contrario, ésta actuará siempre coordinadamente con la extrafiscalidad en tal fijación, imponiendo parámetros y límites a la tributación extrafiscal<sup>173</sup>. Pero, ¿Cómo sucede esa coordinación?

Hemos visto que la extrafiscalidad concierne directamente la cuestión de la igualdad – aunque no se confunda con ella -, pues tiene el efecto de aportar criterios sociales, políticos, económicos etc. para diferenciar la incidencia tributaria. En este sentido, se puede afirmar que el camino en que se dará un mayor diálogo entre la extrafiscalidad y la capacidad contributiva es exactamente donde el principio de igualdad se manifiesta con más fuerza en esta última: la capacidad contributiva como parámetro.

Siguiendo este raciocinio, capacidad contributiva como parámetro y extrafiscalidad se unen para auxiliar la graduación de la tributación, cada cual ofreciendo sus respectivos criterios: la capacidad contributiva como parámetro dicta la diferenciación con base en la aptitud para contribuir; mientras la extrafiscalidad hace lo mismo basada en el factor de discriminación congruente con el objetivo que se pretende garantizar. Criterios que coexisten armoniosamente y no son excluyentes, en la medida que la extrafiscalidad aportará el criterio para separar un determinado grupo de contribuyentes del resto (la finalidad extrafiscal) y la capacidad contributiva contribuirá con el criterio de diferenciación entre los contribuyentes de dicho grupo. Para hacer más comprensible esta idea, valgámonos de ejemplos prácticos.

Supongamos que el contribuyente A posee unacapacidad contributiva igual que la del contribuyente B. Sin embargo, la actividad de A es esencial para el logro de cierta finalidad constitucionalmente establecida, mientras la actividad de B es irrelevante para esta misma finalidad. En ese caso, nos parece absolutamente válida una distinción en la carga tributaria, favoreciendo al contribuyente A, a que le permita y le estimule, concretamente, desenvolver con más eficiencia la actividad en cuestión. No creemos que esta situación implique cualquier vulneración a la capacidad contributiva, siempre que la diferenciación de

---

<sup>171</sup> ÁVILA, 2005, p. 68.

<sup>172</sup> SAINZ DE BUJANDA, Vol. III, 1963, p. 420; VARONA ALABERN, 2009, p. 78; GUERVÓS MAÍLLO, 2000, p. 102.

<sup>173</sup> SAINZ DE BUJANDA, Vol. III, 1963, p. 418.

trato se base y sea coherente con el logro de un objetivo constitucional<sup>174</sup>. Como parámetro, la capacidad contributiva pretende preservar la igualdad de tratamiento entre contribuyentes que se encuentren en *situaciones equivalentes*. No obstante, la extrafiscalidad añade a la ecuación tributaria un factor válido (al ser corolario de un objetivo constitucional) de diferenciación – la finalidad extrafiscal<sup>175</sup> – que hace inviable la equiparación de los dos particulares y abre espacio, así, al trato diferenciado. No se está tratando diferentemente contribuyentes en la misma situación (respecto a la capacidad contributiva); se está aplicando un trato diferenciado a contribuyentes que se encuentran en situaciones diferentes bajo el prisma extrafiscal.

Es posible complementar el ejemplo arriba si agregamos al problema un contribuyente C que ejerza la misma actividad que A, pero que posea una capacidad contributiva inferior a éste último. En ese caso, la fijación de la incidencia tributaria sobre A y C tendrá que observar únicamente la diferenciación en sus respectivas aptitudes para contribuir y no podrá conformarse según cualquier otro factor, pues no existe, desde el punto de vista extrafiscal, diversidad de situaciones. Así, aunque A y C merezcan un trato diferenciado respecto a B, no se puede pensar en la diferenciación entre aquellos dos, a menos que este trato diferenciado beneficie a aquel que posee una menor capacidad contributiva (C).

Además, si juntamos estas ideas con el límite intrínseco de la extrafiscalidad que impone que su estructura incentive que los contribuyentes adopten comportamientos más benéficos a la finalidad extrafiscal perseguida, se concluye que el índice de riqueza elegido debe ser pertinente a la finalidad extrafiscal, de modo que la variación de tal índice sea idónea, también, para identificar la variación del acuerdo o desacuerdo de la actividad gravada de cara a aquella finalidad. Es fundamental que la tributación extrafiscal se estructure de una forma que la *contribución al objetivo extrafiscal* y la *manifestación de riqueza* del contribuyente sean *inversamente proporcionales*. Es decir, cuanto mayor sea la contribución de la actividad gravada para el logro del objetivo extrafiscal, menor deberá ser aquel índice de riqueza y, por ende, menor será la tributación; y viceversa<sup>176</sup>. De esta manera, en el ejemplo

---

<sup>174</sup> GONZÁLEZ GARCÍA, 2005, p. 315.

<sup>175</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 74.

<sup>176</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 93/94, describe esta situación como representando la «extrafiscalidad regular», por la cual «en el impuesto que persigue una finalidad extrafiscal aparece una relación directamente proporcional entre la carga tributaria y la riqueza manifestada por la situación gravada. En un tributo así, al obtenerse un mejor logro de la finalidad extrafiscal, disminuirán su recaudación (la carga tributaria) y la riqueza derivada de la situación gravada; es decir, existe una relación antinómica entre las finalidades extrafiscal y fiscal, pero una relación directamente proporcional entre la finalidad fiscal y el principio de capacidad económica». Por otro lado, el autor llama de «extrafiscalidad irregular» el caso en que «la carga tributaria aumente conforme disminuya la riqueza manifestada por la operación gravada. En un impuesto de estas características, cuanto más

arriba, si A y C desarrollan una actividad beneficiosa a determinada finalidad constitucional, pero la actividad de A tiene un grado mayor de intensidad respecto a aquel beneficio, esto debe reflejarse en el índice de riqueza elegido por la tributación extrafiscal, en aras de permitir una *alineación entre capacidad contributiva y extrafiscalidad*, que permita que A reciba un trato más favorable que C.

Asimismo existen otras hipótesis en que la extrafiscalidad y la capacidad contributiva como parámetro caminan literalmente *de manos dadas*. Éste es el caso de los tributos fijados según el criterio de *esencialidad* (o *selectividad*), por el cual la tributación se gradúa de acuerdo con la esencialidad o superfluidad del bien o actividad tributado. En concreto, en la esencialidad hay dos aspectos que deben observarse: un primero, en que la selectividad puede considerarse como garantía de mayor accesibilidad a los productos de primera necesidad (extrafiscalidad); un segundo, en que la selectividad puede considerarse como garantizadora de la aplicación del principio de capacidad contributiva, una vez que los tributos graduados según la esencialidad, por regla general, son indirectos, o sea, soportados por quienes adquieren los productos tributados. Así, la selectividad también garantiza que los más ricos, consumidores de bienes superfluos (más gravados), sean tributados de manera proporcionalmente superior respecto a aquellos con menos recursos, consumidores básicamente de bienes esenciales (menos gravados). En realidad, en ciertos casos la extrafiscalidad se confunde con el contenido del principio de capacidad contributiva volcado a la distribución de riqueza, lo que para nuestro entendimiento nos parece que confirma y refuerza el potencial de convergencia entre los dos fenómenos.

En lo que concierne a la capacidad contributiva como presupuesto de la tributación, entendemos que ésta se impone como verdadero límite insuperable a la tributación extrafiscal. Como hemos visto, esta faceta del principio de capacidad contributiva exige, objetivamente, que la tributación incida sobre un hecho revelador de riqueza, dotado de contenido económico<sup>177</sup>; y, subjetivamente, que el contribuyente que practica tal hecho tenga riqueza disponible (observado el mínimo existencial y la prohibición al confisco) para soportar la incidencia tributaria.

---

éxito se lograra en la consecución de la finalidad extrafiscal, menor recaudación se obtendría y mayor sería la riqueza del sujeto pasivo; y conforme menos se alcanzase la finalidad extrafiscal, mayor sería la carga tributaria y menor la riqueza derivada de la situación gravada».

<sup>177</sup> GONZÁLEZ GARCÍA, 2008, p. 608, matiza su posición de que la capacidad contributiva sería propia de los tributos fiscales, al afirmar que «es posible que la capacidad contributiva no sea el fundamento y principio inspirador de los tributos extrafiscales, pero su presupuesto de hecho y la cuota resultante no pueden desconocer o contradecir dicho principio».

En los tributos que tengan en su hipótesis de incidencia una conducta practicada por el contribuyente, es lógicamente obligatorio que, para que se pueda gravar esta conducta, ésta debe corresponder a una manifestación de riqueza, es decir, una revelación de que aquel contribuyente específico, *en principio*, tiene condiciones económicas de soportar la incidencia tributaria. Y esto es así porque, si el impuesto equivale a una captación de riqueza, sólo es posible que esta tributación incida donde haya algún indicio de riqueza. En definitiva, la conducta del contribuyente elegida por el legislador como hecho imponible de la obligación tributaria, aunque extrafiscal, debe observar el principio de capacidad contributiva como presupuesto, en su vertiente objetiva, pues debe significar una presunción razonable de riqueza<sup>178</sup>. De ahí que los casos de tributación extrafiscal sólo se justificarán jurídicamente si afectan a situaciones que, simultáneamente, son congruentes con el objetivo extrafiscal (como ya ha sido visto con anterioridad) y desvelan la existencia o el movimiento de riqueza<sup>179</sup>.

Pese a algunas respetables posiciones en sentido aparentemente contrario<sup>180</sup>, no conseguimos admitir que la extrafiscalidad, legítimamente, pueda suplantar este presupuesto objetivo de la tributación. De hecho, «el tributo extrafiscal surge también con el objetivo de recaer sobre una determinada capacidad económica, aunque en su establecimiento confluyan también razones de otra índole, extrafiscales, y la persecución de esta riqueza se haga, quizá,

---

<sup>178</sup> GALLO, Franco. *Las Razones del Fisco. Ética y Justicia en los Tributos*. Madrid: Marcial Pons, 2011, p. 124/127, dice de que el hecho imponible debe estar dotado de «evidencia económica», que puede basarse incluso en la «potencialidad productiva» como índice de capacidad económica, pero que siempre tiene que estar presente, ser abstractamente valorada en dinero y constituirse en expresión de potencialidad económica. También ROZO GUTIÉRREZ, 2003, p. 175 («en ningún caso pueden gravarse situaciones no indicativas de capacidad económica»); CASANELLAS CHUECOS, 2010, p. 31 («el legislador sólo puede elegir como hechos que generan la obligación de tributar hechos que, directa o indirectamente, reflejen o revelen o guarden una relación lógica y racional con una cierta capacidad económica», no siendo admisible, bajo ningún concepto, el gravamen de rentas aparentes o inexistentes»).

<sup>179</sup> DOMINGUES, 1998; VARONA ALABERN, 2009, p. 153; ROZO GUTIÉRREZ, 2003, p. 177.

<sup>180</sup> MOSCHETTI, 1980, p. 79, por ejemplo, parece considerar posible una relativización de la prohibición al confisco de cara a la extrafiscalidad, al decir que «si se verificase la temida hipótesis de que el patrimonio no fuera productivo en un supuesto concreto, normalmente (dado lo reducido del tipo, el mínimo exento y las bonificaciones especiales) el impuesto sería pagado con otros ingresos o con la renta corriente. Pero admitamos (para no utilizar criterios de normalidad) que ni siquiera existan estas reservas y que el contribuyente se encuentre obligado a enajenar una parte de su patrimonio para pagar el impuesto; esto no significa una eliminación de la propiedad privada sino sólo una modificación de su distribución según criterios de mayor eficiencia». También AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 87, al decir que «en la medida en que el elemento objetivo del hecho imponible del tributo, al perseguir éste una finalidad extrafiscal, no responde a una manifestación de capacidad económica, se produce un apartamiento del fundamento que todo tributo debe tener. La sustitución de la manifestación de capacidad económica por otra magnitud que integrará dicho elemento objetivo implicará, como veremos, que dicha excepción deberá ser suficientemente justificada». Es curioso que este mismo autor, en otro punto de su obra (p. 123), afirma que «la capacidad económica, como presupuesto de la capacidad contributiva, debe existir siempre», aunque posteriormente vuelva a admitir la posibilidad de que la capacidad contributiva como presupuesto objetivo de la tributación se puede apartar (aunque de manera menos intensa que la capacidad contributiva como parámetro) en la tributación extrafiscal (p. 138).

con menor intensidad que en un impuesto puramente fiscal o tal vez se halle dicha riqueza sólo latente y no resulte evidentemente patente»<sup>181</sup>.

En este punto, cabe algún comentario respecto a si la capacidad contributiva como presupuesto objetivo exige la presencia de una riqueza *real* (riqueza que existe), se satisface con una riqueza *potencial* (riqueza probable), o si incluso admite la tributación de una riqueza *virtual* (riqueza que comprobadamente no existe, pero que se imagina que debería existir). A nuestro juicio, *por regla general*, la capacidad contributiva como presupuesto objetivo exige la presencia de una riqueza real, efectiva, es decir, el hecho imponible debe corresponder a una situación que demuestre que el contribuyente tiene o está moviendo en aquel momento algún tipo de riqueza, aunque ésta se mensione de manera estimada<sup>182</sup>. En la mayoría de los casos, admitir la tributación de la riqueza *potencial* o de la riqueza *virtual* significaría tributar la mera expectativa de riqueza, una tributación exotérica que pretende predecir qué pasaría con el contribuyente, sin cualquier apoyo en la realidad vigente en el momento de la realización del hecho imponible.

No obstante, en el específico caso de la tributación extrafiscal, creemos que se puede admitir la tributación de una riqueza *potencial* (nunca de la virtual), porque es común que el comportamiento que se quiera influenciar por medio de la tributación no corresponda directamente a un índice de riqueza. En otras palabras, el *blanco* de la tributación extrafiscal lo indica un objetivo constitucional que no necesariamente tiene un contenido económico *directo* (por ejemplo, la protección al medio ambiente, la estabilidad del mercado financiero), de modo que comúnmente este blanco tampoco tendrá una faceta económica *directa*. En definitiva, el logro de determinada finalidad constitucional puede depender del cambio de un comportamiento del contribuyente que no siempre corresponderá a una actitud que, *directamente*, revele riqueza. De ahí que esta revelación de riqueza, en la tributación extrafiscal, deba ser matizada en mínima medida, sólo para admitir que los comportamientos que revelan esta riqueza *indirectamente* también puedan tributarse, en aras de viabilizar la influencia sobre los comportamientos importantes a la consecución del objetivo constitucional. Sin embargo, incluso en estos casos la expresión «potencial» debe tener un significado bastante restricto y, en verdad, debe conectarse con la (probable) realidad de la riqueza. Expliquémoslo.

---

<sup>181</sup> ALONSO GONZÁLEZ, 1995, p. 50.

<sup>182</sup> Coincidimos en este punto con la posición de VARONA ALABERN, 2009, p. 80/81.

Para evitar que la riqueza potencial esté en la misma situación de la riqueza virtual, es decir, corresponda a una riqueza que no es directa ni indirectamente indicada (aunque por presunción) por el hecho imponible y resulte de una ficción jurídica, creemos que sólo existe un posible significado para esta potencialidad. En ese sentido, el término «potencial» debe referirse a una riqueza a la cual el hecho imponible, *probable* y *naturalmente*, contribuye, aunque no la revele directamente. Es decir, debe tenerse la certeza de que el hecho imponible es una *etapa*, un *elemento* o un *componente* de determinada actividad que sí es reveladora de riqueza, aunque el hecho imponible aisladamente considerado no corresponda a esta determinada actividad ni revele por sí solo la respectiva riqueza. En estos casos, aunque no se pueda comprobar la existencia de una riqueza por la simple realización del hecho imponible, hay datos fácticos, históricos, estadísticos etc. que permiten presumir que la realización de dicho hecho imponible es un presupuesto para la obtención de una riqueza por medio de una actividad estrechamente encadenada, enlazada a tal hecho imponible. No se trata de, *ficticiamente*, presumir que el hecho imponible (no revelador directo de riqueza) se realiza *porque* otro hecho (sí revelador directo de riqueza) se habría realizado (sin comprobarlo); se trata de constatar que el hecho imponible (no revelador directo de riqueza) se realiza *para que* (como condición o como parte) otro hecho (sí revelador directo de riqueza) pueda ocurrir.

Un ejemplo sencillo puede facilitar el entendimiento de lo que queremos decir. Si una institución financiera capta depósitos de clientes, los cuales tiene que devolver acrecidos de intereses, quizás esto no revele *directamente* una riqueza de la entidad financiera, sino una deuda de ésta para con sus clientes. Ahora bien, si se constata que, en la realidad de la actividad financiera, esta captación *naturalmente* es un *presupuesto*, un *insumo* a las actividades que sí generan riqueza a la institución financiera (e.g., porque los recursos captados son utilizados para conceder préstamos a otros clientes, por los cuales la entidad recibirá intereses), entonces nos parece que existe un enlace razonable de probabilidad entre la captación de depósitos y una riqueza *potencialmente real* (presumida y estimada) de la institución financiera<sup>183</sup>. Así que, si existe una justificación razonablemente extraída de la

---

<sup>183</sup> En Brasil, hay un caso semejante que se refiere a la potencialidad de la riqueza en el tiempo. En la «sustitución tributaria adelante», el IVA brasileño tributa anticipadamente operaciones que serán realizadas posteriormente en determinada cadena productiva (por ejemplo, se tributa en la operación realizada por la industria la operación propia de la industria y la operación siguiente de los comerciantes del producto, que soporta la repercusión de este tributo en el precio), porque se comprueba un vínculo de probabilidad entre la venta de la industria a los comerciantes y la futura venta de los comerciantes a los consumidores finales. No obstante, VARONA ALABERN, 2009, p. 81, parece ser más restrictivo y solamente admite la tributación de la

Constitución para que se tribute tal actividad de captación de fondos (como puede ser el logro de un objetivo extrafiscal), creemos que existe una autorización suficiente del principio de capacidad contributiva como presupuesto objetivo para que se grave tal riqueza *potencial*.

En cualquier caso, lo que queremos poner de manifiesto es que, si se comprende la expresión «potencial» como la riqueza que podría obtenerse o que se debería haber obtenido (pero que *concretamente no* se obtuvo, por cualquier motivo), se trata en verdad de una riqueza *virtual*, imaginaria, cuya tributación no podemos admitir.

Somos conscientes de que el Tribunal Constitucional español posee una doctrina algo más flexible en este punto, especialmente materializada en la STC 37/1987, que analizó la constitucionalidad del Impuesto andaluz sobre Tierras Infrautilizadas (ITI)<sup>184</sup>. Este impuesto recae sobre la infrautilización de fincas rústicas localizadas en Andalucía e incide precisamente sobre la diferencia entre el rendimiento óptimo de las tierras, determinado por el Poder Ejecutivo andaluz, y el rendimiento realmente obtenido por sus propietarios. Sobre esta base se aplican tipos de gravamen progresivos que aumentan según la mayor proporción de dicha diferencia (si la diferencia es inferior a los 30% del rendimiento óptimo, no se tributa; si es superior, se tributa por tipos que van del 2% al 10,75%). Como se ve, el ITI grava la *no* obtención de un rendimiento que se considera que se podría (o se debería) obtener.

Para fundamentar la constitucionalidad del tributo, el TC español estableció que, para que el principio de capacidad contributiva sea atendido, «basta que dicha capacidad económica exista, como riqueza o renta real o potencial en la generalidad de los supuestos contemplados por el legislador al crear el impuesto». En el caso concreto, el Tribunal recalcó que la utilización insuficiente de una finca es por sí misma reveladora de la «titularidad de una riqueza real o potencial o, como señala el Letrado del Estado, de una renta virtual cuya dimensión mayor o menor determina la mayor o menor cuantía del tributo». Creemos que la conclusión sobre la presencia de una riqueza en el hecho imponible del ITI sólo puede resultar de dos premisas – no explicitadas por el TCE: (i) la de que la simple *posibilidad* de obtención de una renta (que se sabe que no se obtuvo) sería suficiente para caracterizar la capacidad

---

riqueza potencial «cuando se pudiera identificar o, al menos, aproximar a una auténtica renuncia de una riqueza que ya se tiene o de la que ya se puede prácticamente disponer, como podría ocurrir cuando su disfrute efectivo dependiera de un acto puramente formal, cuya no realización podría incluso interpretarse como una renuncia. Pero cuando para obtener un beneficio fuera necesario a modo de contraprestación efectuar un trabajo o un servicio, emplear un esfuerzo o realizar una inversión, no debería haber gravamen, ya que un impuesto así recaería sobre una riqueza que materialmente no se tiene y de la que precisamente consta su inexistencia».

<sup>184</sup> Para un resumen de las distintas manifestaciones del TCE respecto a las exigencias del principio de capacidad contributiva en los tributos extrafiscales, véase VARONA ALABERN, 2009, p. 79/84. El autor señala que la doctrina más reciente del TCE parece haber abandonado esta permisón para la tributación de la riqueza virtual (STC 193/2004).

contributiva; o (ii) la de que, para mantener la propiedad infrautilizada, el contribuyente ha de tener *otras rentas* que garanticen su supervivencia, de ahí que la infrautilización sería una manifestación indirecta de estas otras rentas<sup>185</sup>. No estamos de acuerdo con cualquiera de estas premisas.

En cuanto a la primera, ya hemos expuesto nuestra visión respecto a la necesidad de realidad, de existencia efectiva de riqueza, o, como mínimo, de un alto grado de probabilidad de que la riqueza potencial se materialice, para que la capacidad contributiva como presupuesto objetivo sea atendida. Véase que, en el caso de esta premisa, ni siquiera se podría hablar de una riqueza potencial, porque la infrautilización de la tierra no es tomada como un elemento o una etapa de una actividad que sí es reveladora de riqueza, sino que se tributa una riqueza a sabiendas de que no existe. En el ITI, se conoce la riqueza efectivamente obtenida con esta tierra y se grava la diferencia entre ésta y la riqueza óptima según los criterios estatales, o sea, se grava los rendimientos que se sabe que el contribuyente no obtuvo.

Pero si la inexistencia real, actual o incluso potencial (en el sentido que acabamos de exponer) de riqueza a ser captada por el tributo por ventura no fuera suficiente para justificar nuestra opinión, quizás la identificación de los efectos de esta doctrina del TCE lo sean. En concreto, si se admite el entendimiento de que la concreta *no* obtención de una renta es una riqueza gravable, ¿qué impedirá que se decida gravar los ingresos *no* obtenidos por una persona que tiene determinada profesión?, si el Estado decide que las personas de dicha profesión deberían cobrar como mínimo cierta cuantía mensual. Está claro que el Tribunal ha aplicado este entendimiento bajo la óptica de que el ITI teóricamente incide sobre un «hecho de significado social y económicamente negativo», pero nada impide que la premisa establecida, favorable a la tributación de una renta virtual, se aplique a otros supuestos, incluso porque la simple afirmación de que un hecho posee un significado social y económicamente negativo es absolutamente genérica, subjetiva y por ende incontrolable<sup>186</sup>. La posibilidad de generar situaciones absurdas impide, en nuestra visión, la aceptación de esta premisa.

---

<sup>185</sup> Esta parece ser la impresión de VARONA ALABERN, 2009, p. 83, para quien «el Tribunal Constitucional implícitamente estaba afirmando que la actitud de quien puede poseer una tierra improductiva ya es una manifestación de riqueza, porque si el contribuyente careciera de riqueza, no podría permitirse el lujo de descuidar aquel terreno».

<sup>186</sup> Esta crítica también la hace AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 199: «Ahora bien, este criterio debería quedar limitado al caso concreto y no puede generalizarse a cualquier tributo extrafiscal. Por eso resulta criticable que el Tribunal se ampare en formulaciones genéricas en lugar de admitir el conflicto entre capacidad económica y fines extrafiscales, y realizar una cuidadosa ponderación en el supuesto que se planteaba».



En definitiva, la tributación de la riqueza virtual permite que el Estado establezca el montante que los particulares deberán obtener en determinada actividad, independientemente de las circunstancias concretas que eventualmente causen un montante inferior, tributando la diferencia entre el rendimiento real y el rendimiento estatalmente ideal. Y esta posibilidad, que nos parece absurda – a menos que alguien quiera vivir en un mundo como el retratado en la película cinematográfica *Minority Report*<sup>187</sup> –, queda clara en la propia legislación del ITI, que, por ejemplo, no tiene en consideración la posibilidad de que la tierra esté infrautilizada en razón de que el propietario no posee los medios económicos suficientes para darle la «adecuada» utilización<sup>188</sup>.

Respecto a la segunda posible premisa, creemos que existe un pensamiento confundido de que, si el contribuyente mantiene una propiedad deliberadamente improductiva, lo hace porque posee otras fuentes de riqueza que le garantizan su sostenimiento y, por ende, la tributación de la renta *no* obtenida con la propiedad infrautilizada afectaría en verdad a estas otras rentas. En efecto, este pensamiento valida una incidencia desconectada de una riqueza realmente vinculada al hecho gravado con base en una simple presunción de existencia de otras riquezas (obtenidas con el trabajo, por ejemplo) que ya son tributadas por otros tributos que las consideran en su hipótesis de incidencia. Es decir, esta premisa, al final, permite que a una única riqueza (las supuestas otras rentas del propietario de la tierra infrautilizada) se le graven dos tributos diferentes, en una doble imposición que nos parece inadmisibles, porque es desproporcionada respecto a la real riqueza del contribuyente.

Tampoco nos parece jurídicamente aceptable y constitucionalmente fundamentado el eventual menoscabo de la capacidad contributiva como presupuesto en su vertiente subjetiva por la tributación extrafiscal. Por la estructura de este aspecto subjetivo, se comprueba que su objetivo es el de proteger derechos fundamentales caros a la humanidad y usualmente expresamente previstos en la Constitución, los cuales son: el derecho a una vida digna, que propicie no sólo la subsistencia del ciudadano (Mínimo Existencial), sino también

---

<sup>187</sup> En resumen, la historia sucede en un futuro en el que aparatos tecnológicos aliados a poderes personales de previsión del futuro permiten que la policía arreste criminales *antes* que éstos realicen los crímenes.

<sup>188</sup> La legislación del ITI solamente excluye de la tributación las fincas en las cuales no se pueda *técnicamente* realizarse un ciclo de producción agraria y prevé exenciones básicamente para fincas (i) de uso público, (ii) de servicio público, (iii) comunales, (iv) que tengan un rendimiento íntegro igual o superior al 80% del rendimiento óptimo, (v) que tengan dimensiones inferiores a unos mínimos, (vi) que estén en zonas catastróficas o en las cuales la administración reconozca la imposibilidad de producción, (vii) sometidas a un plan de mejora a intensificación de cultivos tanto de carácter forzoso como voluntario, aprobado por la Administración Autónoma y en fase de ejecución.

la concreta posibilidad de que él desempeñe las libertades que le son aseguradas (de trabajo, de locomoción etc.); y el derecho de propiedad, de disfrutar de aquello que ha obtenido en sus actividades y que le permite, justamente, tener la mencionada vida digna (prohibición de confisco)<sup>189</sup>. Estos derechos son protegidos *directamente* por la capacidad contributiva como presupuesto subjetivo, porque su contenido es, exactamente, el de impedir que la incidencia tributaria los vulnere.

Es evidente que se puede sostener que la extrafiscalidad también tiene en miras la promoción de derechos fundamentales y, además, que la efectividad de la intervención extrafiscal depende de que el legislador posea una mayor discrecionalidad<sup>190</sup>. No obstante, esta promoción, en nuestra opinión, es *indirecta*, pues el incentivo o desincentivo por medio de la tributación estimulará a que los particulares, a su vez, adopten conductas que privilegien las finalidades constitucionales, las cuales, éstas sí, garantizan el ejercicio óptimo de estos derechos. En otras palabras, la tributación extrafiscal no concretiza por sí sola los derechos fundamentales que pretende promover, sino que influencia conductas que, éstas sí, podrán concretizarlos. De esta manera, si la capacidad contributiva como presupuesto subjetivo protege de manera más inmediata y directa los objetivos consagrados en la Constitución, la tributación, aunque sea extrafiscal, debe obediencia a este contenido del principio.

A partir de estas ilaciones, se llega también a dos ejemplos básicos que ilustran mejor nuestro pensamiento. En este sentido, medidas extrafiscales que objetiven desestimar prácticas vulneradoras del pleno empleo, el consumo de determinado tipo de bienes, prácticas entendidas como contrarias a la libre competencia o perjudiciales al medio-ambiente o a la estabilidad económica o de determinado sector, no pueden hacer inviable la subsistencia del ciudadano ni llevar al cierre de las actividades del particular. Como decimos, este desestímulo es *indirecto* respecto a sus objetivos finales (la protección de los derechos de los trabajadores, la sanidad de la población, la libre competencia, el medio-ambiente, la estabilidad y el crecimiento económico), que no se alcanzan directamente por tales medidas tributarias, sino por las conductas particulares por éstas fomentadas, mientras las mencionadas agresiones son *directamente* ofensivas al derecho a una vida digna y a la libre iniciativa.

---

<sup>189</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 77: «La extrafiscalidad no permitiría que el tributo fuese confiscatorio, lo cual podría suceder cuando se gravaase el mínimo de subsistencia, o cuando el sujeto pasivo se viese privado de sus rentas o propiedades, o cuando el gravamen fuese tan intenso que pusiera en peligro la capacidad de generar riqueza de la misma fuente gravada». También LÓPEZ ESPADAFOR, 2011, p. 36.

<sup>190</sup> AZAMBUJA BERTI, 2003, p. 137.

Además, medidas extrafiscales que tengan como objetivo desestimular la manutención de propiedades que no cumplan su función social no pueden llevar a la expropiación del patrimonio del particular, porque dicho desestímulo es *indirecto* en lo que concierne al cumplimiento de la referida función (sino que estimula que el particular la cumpla), pero la expropiación vulnera *directamente* el derecho de propiedad. En este punto, también hay que considerar que el Estado posee otros medios para lograr este objetivo, por ejemplo, mediante la desapropiación de la propiedad, siempre que se considere el derecho del particular a una justa indemnización.

Estas líneas han intentado demostrar la posibilidad de conciliar el principio de capacidad contributiva y la extrafiscalidad, no por medio de la negación de la tensión existente entre ellos, sino intentando entender de manera más sistémica cómo los dos se relacionan e interaccionan en la fijación de la carga tributaria. Hemos intentado describir cómo la capacidad contributiva actúa al lado de la extrafiscalidad, en unos momentos amparándola y dando paso a sus criterios de diferenciación (capacidad contributiva como parámetro de la tributación), en otros momentos imponiéndose como verdadero límite a la tributación extrafiscal (capacidad contributiva como presupuesto de la tributación), en aras de garantizar de manera más directa los derechos fundamentales de los contribuyentes.

### **3.5.2. Igualdad**

La relación entre extrafiscalidad e igualdad nos parece menos controvertida que su relación con la capacidad contributiva, especialmente si no equiparamos la igualdad a este último principio, es decir, si no comprendemos que la única manifestación de la igualdad en el Derecho Tributario se realiza por medio del principio de capacidad contributiva. Como ya hemos dicho, el principio de capacidad contributiva sí que se influencia por el de igualdad, sobre todo en la capacidad contributiva como parámetro, de la misma forma que se influencia por otros principios constitucionales, como el de solidaridad, de libertad, el derecho de propiedad etc. La igualdad informa la capacidad contributiva, pero no se encuentra restringida a ésta, y viceversa<sup>191</sup>.

---

<sup>191</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 161: «No obstante, no existe una identidad funcional entre capacidad económica, como parámetro exclusivo de justicia del sistema tributario y el principio de igualdad, ya que el TC ha admitido la posibilidad de establecer diferenciaciones entre contribuyentes atendiendo a las circunstancias que el legislador considere relevantes. Ello significa que pueden operarse disparidades de trato no sólo por distintas capacidades económicas entre los sujetos, sino por cualquier otro criterio, tributario o no, que tenga respaldo constitucional y sea admisible en el ordenamiento español».

Sin embargo, la tensión entre extrafiscalidad e igualdad es manifiesta: en la medida en que la extrafiscalidad utiliza parámetros que diferencian las diversas prácticas lícitas ejercidas por los contribuyentes, en aras de fomentar aquellas de mayor interés para la sociedad y desestimular aquellas de menor interés, queda claro que la tributación extrafiscal afecta a la igualdad<sup>192</sup>, una vez que, evidentemente, deberán recibir tratos diferenciados las actividades que sean *efectivamente diferentes*, al menos en relación a los objetivos constitucionales que aquella tributación extrafiscal pretende concretizar.

El principio de igualdad, como todos los demás, viene evolucionando con el paso del tiempo. Especialmente durante el Estado Liberal, la igualdad fue tratada de manera extremadamente *formalista*, exigiendo solamente que la Ley tratara a todos igualmente, sin considerar la materialización práctica de dicha igualdad. Ese escenario condujo a situaciones contrarias a aquello que se puede realmente llamar de igualdad, pues el tratamiento legal uniforme a personas dotadas de características significativamente diversas da lugar, muchas veces, a un trato concretamente desigual, una vez que mantiene la situación de desequilibrio existente en el mundo real, sin contribuir para que surja una igualdad *material* mínimamente efectiva.

Esa *igualdad formal* (ante la Ley), que no deja de existir, es superada con el advenimiento del Estado Social de Derecho y se suma a ella una *igualdad sustancial*, basada en la célebre máxima aristotélica de que se debe tratar desigualmente a los desiguales en la medida de su desigualdad, con miras, justamente, a alcanzar el equilibrio necesario al buen desarrollo de los diversos agentes sociales. Gana fuerza, entonces, la idea de justicia, que, amalgamada a esa nueva concepción de igualdad, exige que la igualdad no acontezca solamente *ante la ley*, sino también *en la ley*, de modo que las particularidades de los ciudadanos se utilicen como parámetros para tratos desiguales no en el sentido de discriminación, sino en el sentido de protección de los derechos individuales en la medida en que cada persona necesite de esa protección<sup>193</sup>. Surge, así, el *derecho a la diferencia*, o sea, la

---

<sup>192</sup> ALBIÑANA GARCÍA-QUINTANA, 1981, p. 23, elige el «ataque» a la «equidad y, por tanto, a la igualdad, a la generalidad o a la capacidad económica» como el elemento que define que «el objetivo o el fin [del tributo] comienza a ser no-fiscal». No obstante, en nuestra opinión, este «ataque» solamente puede entenderse como un cambio en los criterios de aplicación de la igualdad en el caso concreto, no como una vulneración a este principio. Como procuraremos demostrar, la extrafiscalidad es instrumento para el logro de la igualdad sustancial y se ve limitada por el propio principio de igualdad, de modo que no nos parece que se pueda decir que la extrafiscalidad es esencialmente contraria a este principio – aunque circunstancialmente puedan surgir situaciones en que la mala aplicación concreta de la igualdad sí vulnere este principio.

<sup>193</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 151, se refiere a ABBAMONTE cuando señala que «el principio de igualdad de tratamiento debe ser aplicado en el sentido de no sólo tratar igualmente a todos, sino de eliminar las

necesidad de reconocer las diferencias para conseguir identificar y solucionar los conflictos de intereses presentes en la sociedad moderna, pluralista y desigual por naturaleza. Las personas son diferentes y no es el papel del Derecho hacerlas idénticas. La preocupación reside en tratarlas de forma digna, respetando sus diferencias.

En el Derecho Tributario, la igualdad también pasa a tener esta preocupación de no aplicarse solamente formalmente, sino también materialmente<sup>194</sup>, pues «la igualdad de hecho es un objetivo irrenunciable, correspondiendo al Estado poner las condiciones necesarias para que esa igualdad de hecho sea una realidad»<sup>195</sup>. La igualdad no aplica más a todos los contribuyentes, uniformemente, un determinado tratamiento, sino que pretende someter cada contribuyente, individual o agrupadamente, a un trato tributario que responda mejor a las características de aquel contribuyente o grupo de contribuyentes. Así que están prohibidos los privilegios y las discriminaciones odiosos, sin consentimiento constitucional<sup>196</sup>, muchas veces resultantes no de normas específicas aplicadas a un determinado contribuyente, sino de normas generales que, por incidir uniformemente sobre una gama de contribuyentes dotados de características absolutamente diversas, pueden colocar a algunos de éstos en una situación desproporcionada e irrazonablemente privilegiada o inferior respecto a los demás.

La relación entre la extrafiscalidad y estas ideas respecto a la igualdad son clarísimas. La extrafiscalidad está *autorizada* y *limitada* por la igualdad. *Autorizada*, porque si se identifica que determinados contribuyentes están en una situación diferente de los demás en relación a determinado interés constitucional, pasa a existir, *en principio*, un fundamento legítimo para que se los trate de maneras diferentes y para que se utilice el tributo en aras de cambiar situaciones de hecho<sup>197</sup>. *Limitada*, por dos motivos: primero, porque el trato diferenciado necesariamente resultante de la extrafiscalidad sólo puede ocurrir cuando se pueda justificar razonablemente<sup>198</sup> que los contribuyentes se encuentran en situaciones

---

desigualdades de hecho que impidan la plena participación de todos los trabajadores en la vida política, económica y social del país».

<sup>194</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 150.

<sup>195</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 151.

<sup>196</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 152: «El principio de igualdad resultaría lesionado cuando el tributo no tratase igual a los iguales, o dicho de otra forma, se produjesen discriminaciones o privilegios sin razón ni justificación alguna».

<sup>197</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 162.

<sup>198</sup> Cobra importancia, aquí, el control de proporcionalidad que examinaremos enseguida: VARONA ALABERN, 2009, p. 74; AIZAGA ZUBILLAGA, 2000, p. 155, que también relata los criterios utilizados por el TCE para comprobar la razonabilidad de la justificación al trato diferenciado (p. 158/159). También RÍOS

diferentes según aquel determinado interés constitucional; segundo, porque este trato diferenciado deberá establecerse en la exacta medida de la diferencia entre los contribuyentes, so pena de privilegiarse o desincentivarse determinada conducta de manera desproporcionada en relación a los fines pretendidos por la tributación extrafiscal. En definitiva, la sintonía final de la extrafiscalidad reside en establecerse una tributación justificadamente de acuerdo con los objetivos constitucionales que legitiman una incidencia diversificada, así como en hacer que esta incidencia se dé de manera equivalente a la efectiva diferencia entre las actividades de los contribuyentes<sup>199</sup>.

No creemos que existan muchas controversias respecto a lo que decimos, de ahí que este apartado no necesite tantos argumentos como los anteriores<sup>200</sup>. No obstante, debemos brevemente exponer como la autorización y, principalmente, la limitación arriba mencionadas funcionan en la práctica. En este sentido, hemos de separar los cuatro elementos estructurales de la igualdad, determinantes para la evaluación sobre la legitimidad de una medida extrafiscal.

En primer lugar, hay que identificar los *sujetos* de la tributación extrafiscal, para delimitar el grupo de contribuyentes que deberá compararse con los demás. La igualdad supone la comparación entre sujetos y solamente a partir de la correcta delimitación de los sujetos que deben compararse (por ejemplo, los que están y los que no están sometidos a determinada tributación extrafiscal) se podrá analizar la adecuación del trato diferenciado.

En segundo lugar, hay que examinar la *medida de comparación* elegida por el legislador a la hora de separar los sujetos y someterlos a tratamientos diferentes. Esta medida de comparación debe ser pertinente con aquellos sujetos, es decir, solamente una *diferencia factual existente*<sup>201</sup> valida un tratamiento tributario diferenciado, pues los sujetos han de ser *real y materialmente* diferentes para que se los traten de manera distinta<sup>202</sup>. Pero esta medida

---

GRANADO, p. 171, subraya la necesidad de que los fines extrafiscales «los justifique el legislador en la confección de la norma legislativa».

<sup>199</sup> Entra en juego, con especial importancia, la elección adecuada del «factor de discriminación» estudiado por BANDEIRA DE MELLO, Celso Antônio. *Conteúdo Jurídico do Princípio da Igualdade*. São Paulo: Malheiros, 1995, p. 23 y siguientes.

<sup>200</sup> Para mayores detalles sobre nuestra visión general respecto al principio de igualdad en materia tributaria, véase ÁVILA, Humberto. *Teoria da Igualdade Tributária*. São Paulo: Malheiros, 2009.

<sup>201</sup> ÁVILA, 2009, p. 44.

<sup>202</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 151: «La igualdad o desigualdad dependen del correcto criterio de medida que se utilice». El mismo autor, en otro momento (p. 153), refuerza que «la arbitrariedad se produciría cuando atendiendo al criterio de comparación elegido, o a la naturaleza material, existieran desigualdades que carecieran de justificación objetiva y razonable alguna, o que las desigualdades fueran excesivas. La igualdad no supone

también ha de ser pertinente con la finalidad de la diferenciación, porque el trato diferenciado no puede existir por sí solo, éste solamente es válido si se crea para que se alcance determinada finalidad<sup>203</sup>. Luego, la medida de comparación adoptada debe ser congruente con la finalidad de la diferenciación y representar de modo razonable la vinculación que los sujetos comparados mantiene con aquella finalidad.

En tercer lugar, merece atención el *elemento indicativo de la medida de comparación*, es decir, el elemento tomado por el legislador para identificar o mensurar la medida de comparación. En efecto, una misma medida de comparación puede comprobarse por más de un elemento, por ejemplo, si se adopta como medida de comparación la actividad desarrollada por el contribuyente, esta actividad puede comprobarse por las licencias que el contribuyente posea, o la mayor o menor preponderancia de diferentes fuentes de ingresos de un mismo contribuyente, o por el número de empleados utilizados en cada actividad de un contribuyente que desarrolla más de una etc. Lo crucial, aquí, es que haya un vínculo de correspondencia estadísticamente fundado entre el elemento indicativo y la medida de comparación<sup>204</sup>; y que el elemento indicativo elegido sea el más significativo entre los elementos indicativos existentes y vinculados a la medida de comparación<sup>205</sup>. En otras palabras, debe haber un alto grado de probabilidad de que el elemento indicativo elegido indique, efectivamente, la presencia de la medida de comparación (en nuestro ejemplo, el ejercicio de determinada actividad); y que este elemento sea el que mejor representa la medida de comparación.

El último de los elementos de la igualdad ya ha sido mencionado y es la *finalidad de la diferenciación*. Como anticipamos, todo tratamiento diferenciado – aquí incluida la tributación extrafiscal – surge del interés de lograrse determinado objetivo, de alcanzarse una determinada situación de hecho considerada buena (disminuir la contaminación, hacer el mercado más sano y estable, reducir la especulación etc.). Sin embargo, evidentemente no toda situación de hecho que se considera buena puede justificar un trato desigual a los contribuyentes. Es fundamental que la finalidad esté razonablemente fundada en la

---

uniformidad, sólo se vulnera cuando arbitrariamente se establecen discriminaciones entre contribuyentes respecto de los cuales no media razón objetiva de diferenciación».

<sup>203</sup> ÁVILA, 2009, p. 45. AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 151: «La justicia o no del criterio de comparación se deberá juzgar de acuerdo con los principios fundamentales y atendiendo al respectivo ámbito material».

<sup>204</sup> ÁVILA, 2009, p. 48.

<sup>205</sup> ÁVILA, 2009, p. 51.

Constitución<sup>206</sup>, es decir, que se identifique de manera justificada y razonable que esta finalidad esté privilegiada en la Constitución. Solamente los intereses constitucionalmente consagrados permiten, en principio, una tributación extrafiscal y la consecuente diferenciación entre contribuyentes.

De esta exposición se puede extraer que el examen sobre el respeto a la igualdad por parte de las normas extrafiscales debe partir de la finalidad de la diferenciación, que debe siempre corresponder a un fin constitucional que la justifique<sup>207</sup>; a partir de esta finalidad, se identifica la medida de comparación que sea más congruente con dicha finalidad; con base en esta medida de comparación y en dicha finalidad, se define el elemento indicativo que, una vez comprobado, determinará la incidencia del trato diferenciado; y es la comprobación de la presencia de este elemento que indicará quienes son los contribuyentes afectados, que necesariamente deben manifestar tal elemento, y que serán tratados desigualmente respecto a quienes no manifiesten tal elemento, pero igualmente entre ellos<sup>208</sup>. Éste es, en nuestra opinión, el *modus operandi* de la adecuación de la tributación extrafiscal a la igualdad.

Debemos registrar que la igualdad refuerza nuestra tesis de que la finalidad extrafiscal debe necesariamente ser expresamente justificada y motivada por el legislador, pues este principio demuestra, una vez más, el carácter absolutamente central que esta finalidad posee respecto a la legitimidad de la tributación extrafiscal. Esta finalidad, además de justificar el consentimiento democrático al tributo extrafiscal – como ya expuesto –, es el punto de arranque de toda la estructuración de la tributación extrafiscal y del control de su conformación al principio de igualdad, y por ello debe tomarse sumamente en serio.

Un apunte final que debemos hacer respecto a la igualdad concierne a la necesidad de una permanente evaluación de la adecuación de la tributación y de las medidas extrafiscales. Como hemos señalado con anterioridad, la extrafiscalidad tiene en miras un determinado objetivo constitucional cuyo logro a su vez tiene como referencia necesaria la *realidad* existente. Es la situación real existente en la sociedad que determinará *sí, cuándo y cómo* el objetivo constitucional debe alcanzarse, es decir, la *necesidad*, la *oportunidad* y los

---

<sup>206</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 151.

<sup>207</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 163: «el logro de la igualdad de hecho puede lograrse introduciendo desigualdades, es decir, poniendo en peligro el principio de la igualdad ante la ley. Habrá que analizar, entonces, si las desigualdades introducidas por el tributo extrafiscal, están justificadas en atención al fin constitucional perseguido». GONZÁLEZ GARCÍA, 2005, p. 613: en los tributos extrafiscales «(...) siempre cabe un margen de valoración discrecional, que es necesario motivar, cuando hay que decidir sobre cuanto desigualmente debe ser tratado lo que es desigual, en aras del principio de solidaridad y de la igualdad de hecho».

<sup>208</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 166.



*medios* de lograrse determinada finalidad constitucional varían según la situación de los hechos. Por ejemplo, las amenazas a la estabilidad de los mercados financieros no siempre son las mismas; los obstáculos al crecimiento económico se presentan de maneras diferentes con el paso del tiempo; etc.

De ahí que se hace absolutamente necesario que se (re)analice continuamente la tributación extrafiscal introducida para atender a cualquier objetivo constitucional, en aras de mantenerla actualizada con la realidad, manteniendo, así, su concreta adecuación al logro de tal objetivo. De hecho, nos parece que las medidas extrafiscales deben ser, *en principio*, siempre provisionales<sup>209</sup>, excepto cuando la continua evaluación sobre su pertinencia y eficiencia respecto al objetivo constitucional perseguido demuestre que tal medida todavía es necesaria (ya sea para profundizar el cumplimiento del objetivo, o para proteger el logro que ya se ha alcanzado).

### **3.5.3. Seguridad Jurídica**

Así como en el principio de igualdad, creemos que, para los fines de nuestra tesis, no es necesario un examen detallado del principio de seguridad jurídica, que ya cuenta con una abundante y valiosa doctrina<sup>210</sup>. En este apartado, pretendemos solamente plantear algunas ideas básicas sobre el principio de seguridad jurídica y sobre los otros principios y reglas que son sus corolarios, en aras de identificar su diferente funcionamiento (aplicación e interpretación) en el ámbito de la tributación extrafiscal, que de hecho es el tema que nos ocupa.

Durante cierto tiempo, la seguridad fue realizada como un valor máximo del Derecho Tributario, sobre todo por las líneas dogmáticas de contenido formalista, que privilegiaban la forma sobre la sustancia de las normas jurídicas, bajo el argumento de que, así, quedarían claras las reglas del juego social, generando, por ende, mayor seguridad a los jugadores. De ahí que la seguridad casi se confundía con la legalidad, pues, se exigía que

---

<sup>209</sup> GONZÁLEZ GARCÍA, 2005, p. 290; RÍOS GRANADOS, p. 171 y 175; CASALTA NABAIS, 2006, p. 426. Este autor señala, sin embargo, que hay que diferenciar entre medidas realmente extrafiscales y medidas que en verdad son estructurales y dicen respecto a la política fiscal, es decir, a la decisión sobre cómo y de quién se debe recaudar dinero. Se ha hecho referencia a esta situación al tratar de las medidas extrafiscales en tributos fiscales, en las cuales se debe tener cuidado para no tratar como extrafiscal una medida de exención puntual que, en realidad, pretende adecuar la identificación de la capacidad contributiva de los contribuyentes sujetos a aquellos tributos.

<sup>210</sup> Para una profunda y analítica visión de la seguridad jurídica, véase ÁVILA, Humberto. *Segurança Jurídica – entre permanência, mudança e realização no Direito Tributário*. São Paulo: Malheiros, 2011.

todos los elementos de la obligación tributaria, por más accesorios que fueran, estuvieran previstos por Ley en sentido estricto, sin margen a conceptos abiertos, interpretaciones teleológicas o extensivas, ni analogías, ya fuera respecto a las reglas de incidencia o de no incidencia.

No obstante, así como ocurrió con todo el formalismo, este modo de ver la seguridad se ha mostrado incapaz de responder adecuadamente a los anhelos de la sociedad moderna. Por esta razón, se ha pasado a tratar la seguridad de una manera más amplia, no solamente vinculada a la Ley, dejándose atrás la noción de una seguridad exclusivamente legal (con las limitaciones – incluso de la propia seguridad – resultantes de ésta noción). La seguridad jurídica se vuelca al prestigio de los demás valores, de los principios constitucionales y de los derechos fundamentales, cuya garantía, promoción y protección no siempre se alcanzarán por simples previsiones legales, sino también por la interpretación de las leyes y las propias exigencias que se impongan al legislador<sup>211</sup>.

La seguridad, así, pasa a tener un vínculo estricto con los otros valores, pues el prestigio de éstos (justicia, libertad, igualdad) generará una real seguridad para la sociedad, una vez que es el trato justo e igual, que garantice la libertad y los derechos individuales en la mejor medida posible, lo que hará que los agentes sociales tengan efectiva seguridad en sus relaciones. Más que un cambio conceptual, se produce un cambio interpretativo, pues el principio de seguridad jurídica deviene no sólo un instrumento de garantía de tales derechos, sino que también las normas que de éste resultan (principios o reglas) pierden su carácter absoluto y pasan a ponderarse con normas vinculadas a otros principios que respondan a determinado valor en el caso concreto, posibilitando que el interprete elija la solución que mejor atienda a los derechos consagrados constitucionalmente, según las particularidades de la situación en cuestión.

La evolución de la seguridad brevemente descrita arriba pone de manifiesto que este principio no se subsume enteramente a la legalidad o a la reserva de ley. En verdad, de tal principio derivan otros principios y reglas, que seguramente incluyen el de legalidad o el de reserva de ley, pero que en ellos no se agotan. En efecto, otras normas resultantes de las ideas inherentes a la seguridad jurídica se presentan en mayor o menor intensidad en los modernos ordenamientos jurídicos, como son la *protección de la confianza legítima*, la regla de

---

<sup>211</sup> SAINZ DE BUJANDA, Vol. III, 1963, p. 253: «La justicia y la seguridad, valores a cuya consecución tiende el Derecho, necesitan, en definitiva, de todo ese conjunto de vinculaciones constitucionales, sin que ninguna de ellas pueda ser irrelevante a los fines perseguidos por las demás».

*irretroactividad* y la regla de *anterioridad*, las cuales se pueden unir bajo a un principio mayor de *no-sorpresa del contribuyente*<sup>212</sup>.

Todas estas normas tienen en miras garantizar la claridad y solidez de las reglas del juego, haciendo el juego en sí más confiable y seguro; pero también se fundamentan en exigencias provenientes de la justicia, la igualdad y la libertad, pues todos estos valores se vulneran si no se respetan las exigencias relativas a la seguridad<sup>213</sup>. En definitiva, sin seguridad en las relaciones jurídicas, no hay como pensar en justicia (por ejemplo, el cambio abrupto de normas confiere un trato injusto a quienes adoptaron determinada conducta por confianza en las normas entonces existentes), en igualdad (si se ignoran los límites legales, no habrá frenos a tratos ilegítimamente diferenciados) ni en libertad (¿Qué libertad existe si no se sabe dónde se está caminando?). Asimismo, todas estas normas afectan y son afectadas de manera especial por la *extrafiscalidad*<sup>214</sup>, haciendo necesario que estudiemos, aunque con alguna brevedad, esta relación.

La tensión entre la *extrafiscalidad* y las normas derivadas de la seguridad jurídica resulta, primeramente, de la ineludible conexión entre la tributación *extrafiscal* y la realidad subyacente. Si la tributación *extrafiscal* tiene el objetivo de introducir cambios en los comportamientos de los contribuyentes, con base en circunstancias comprobadas en la realidad que hacen tales cambios adecuados al logro de determinado objetivo constitucional, es evidente que la conformación de la tributación *extrafiscal* está influenciada decisivamente por las vías de la realidad. En otras palabras, la realidad impulsa la *extrafiscalidad* y dicta su rumbo, pues cambios posteriores pueden exigir *más, menos* o una *diferente* intervención *extrafiscal*. Consecuentemente, si la *extrafiscalidad* *no* es algo naturalmente perenne e indemne a la realidad, su manejo debe hacerse de la manera más inmediata posible, en aras de permitir una respuesta estatal adecuada y eficiente a los cambios verificados en la realidad<sup>215</sup>.

---

<sup>212</sup> LODI, Ricardo Ribeiro. *A Segurança Jurídica do Contribuinte*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2008.

<sup>213</sup> SAINZ DE BUJANDA, Vol. III, 1963, p. 253: «Quiero con esto decir que la legalidad trasciende de su dimensión predominantemente formal y penetra en el campo de la justicia, y, como después veremos, en el de la seguridad».

<sup>214</sup> De ahí que DEAK, Daniel. *Taxing the Financial Institutions - Regarding the European Financial Transaction Tax*, 2013, pendiente de publicación, p. 29, advierte que la tributación *extrafiscal* no es tan apta a promover un grado alto de seguridad jurídica como las normas tributarias fiscales.

<sup>215</sup> AZAMBUJA BERTI, 2003, p. 81, aunque discrepemos del autor cuando afirma que la decisión y el tipo de actuación estarían enteramente bajo la discrecionalidad del Poder Ejecutivo. En verdad, creemos que el Poder Ejecutivo sigue sometido los límites legales y constitucionales a su actuación, que afectan tanto los aspectos materiales y formales como también la extensión de esta actuación. Nos parece mejor la visión de SAINZ DE BUJANDA, Fernando. *Hacienda y Derecho – estudios de Derecho Financiero*, vol.: II. Madrid: Institutos de Estudios Políticos, 1962, p. 166, que a pesar de señalar que razones de «flexibilidad», «agilidad» y de «libertad

Es exactamente la necesidad de inmediatez en la actuación *extrafiscal* la que puede implicar, *siempre que sea autorizado por la Constitución*, matices importantes en las normas vinculadas a la seguridad jurídica, que en principio pretenden el objetivo contrario, el de preservar las situaciones existentes en las que el contribuyente ha confiado.

La primera de estas normas es la pertinente a la *legalidad o reserva de ley*, comúnmente presente en los ordenamientos jurídicos desarrollados. Este principio, en la senda tributaria, exige (i) que el tributo sea instituido o aumentado y por lo menos sus principales elementos estén previstos por Ley en sentido estricto (*legalidad formal*); y (ii) que las normas legales estén orientadas por los principios materiales que rigen la relación tributaria (*legalidad material*)<sup>216</sup>.

Además de la obvia fundamentación en el principio democrático, que impone el consentimiento de los ciudadanos a los tributos que le son cobrados por el Estado (aunque por medio de sus representantes legítimamente elegidos), para que estos tributos puedan entenderse como real manifestación de la voluntad y de las ideas de justicia de la sociedad<sup>217</sup>, la legalidad es el instrumento más adecuado a garantizar la generalidad e igualdad<sup>218</sup> y la observancia a la capacidad contributiva<sup>219</sup>. Asimismo, la legalidad es fundamental para que se garantice un importante grado de certeza respecto a las reglas pertinentes a cada tributo, en las cuales los contribuyentes pueden pautar adecuadamente su actuación, ya sea para cumplir con la obligación tributaria, o para decidir no practicar los hechos que llevan al nacimiento de tal obligación.

Sin embargo, el respeto íntegro a la legalidad conlleva la consecuencia de que

---

de movimientos» de la acción administrativa suelen considerarse como «supuestos imprescindibles de una buena política económica», no comprende «cómo al considerar lo que conviene a la vida económica del país se prescinde de algo que es, sin duda, tanto o más importante que la rapidez: la seguridad».

<sup>216</sup> SAINZ DE BUJANDA, Vol. III, 1963, p. 252.

<sup>217</sup> SAINZ DE BUJANDA, Vol. III, 1963, p. 253: «(...) no ofrece duda que la ley es el cauce a través del cual puede la comunidad expresar con mayor amplitud y eficacia sus convicciones y anhelos de justicia impositiva. La representación del cuerpo social en las Asambleas Legislativas es el resorte más importante que hace posible esa expresión (...). La Legalidad, conectada a un sistema eficaz de representación, legitima la norma tributaria y la aproxima al punto de vista sobre la justicia que prevalezca en la comunidad».

<sup>218</sup> SAINZ DE BUJANDA, Vol. III, 1963, p. 253: «Sin embargo, la ley presta a la justicia, en el campo tributario, servicios que no puede recibir de ninguna otra fuente formal. Ante todo, asegura que el criterio de correspondencia entre la riqueza y las cuotas fiscales que presida el ordenamiento despliegue su eficacia para la generalidad de los casos, con eliminación de cualesquiera fórmulas que, al tiempo de individualizar los débitos, abran las vías hacia una distribución no equitativa del tributo».

<sup>219</sup> SAINZ DE BUJANDA, Vol. III, 1963, p. 254: «Si los principios constitucionales financieros – incluidos el de justicia, que es el de más difícil desarrollo – han de aplicarse con el auxilio de criterios interpretativos extraídos de la doctrina, de la legislación ordinaria, en su trayectoria histórica, y, sobre todo, de la conciencia tributaria del país, no hay duda de que la ley es la fuente formal del Derecho que más puede facilitar un acercamiento efectivo al postulado de la capacidad de pago».

cualquier institución o cambio de tributos depende de un movimiento del Poder Legislativo y el consiguiente cumplimiento de todos los trámites necesarios a la discusión y aprobación de las leyes. Es éste el punto en que surge la mencionada tensión entre *legalidad* y *extrafiscalidad*, una vez que el cumplimiento de la primera puede llevar a la merma de la eficiencia o eficacia de la segunda<sup>220</sup>, especialmente por la tardanza en la introducción o en el cambio de la medida extrafiscal.

La solución a esta tensión la ofrece la técnica de ponderación que ya ha sido mencionada con anterioridad. Si una de las dimensiones jurídicas de la legalidad corresponde a un principio (que establece el fin de que haya previsibilidad en las normas)<sup>221</sup> y si la extrafiscalidad necesariamente atiende a un principio u objetivo constitucional (por ejemplo, el fin de estabilidad económica), ambas figuras<sup>222</sup> pueden ser ponderadas y acomodadas según las características de cada caso concreto, sin que con ello se pueda suprimir sus aspectos esenciales<sup>223</sup>.

Así que, en nuestra opinión, en esta ponderación, las exigencias inherentes a la legalidad deben mantenerse firmes con relación al *objeto*, *hecho imponible*, *base imponible*, *sujetos* y *supuestos de exención* del tributo extrafiscal, pues estos elementos nos parecen alcanzados por el núcleo rígido e intocable de la legalidad<sup>224</sup>. Es decir, estos elementos deben siempre estar previstos por (y sólo pueden cambiarse por) leyes en sentido estricto, pues configuran los aspectos más fundamentales de un tributo, la espina dorsal de la exacción tributaria, y por ello deben someterse al filtro democrático de los trámites legislativos. De permitirse que tales elementos fueran manejados por otros instrumentos normativos (especialmente los expedidos por el Poder Ejecutivo) que escaparan al examen de los representantes del contribuyente y al respectivo control democrático, se mermaría de forma

---

<sup>220</sup> Por ello GONZÁLEZ GARCÍA, 2008, p. 602 señala que «sin ánimo de reducir la indiscutible importancia del principio de legalidad en la conformación jurídica del tributo, es igualmente evidente su menor trascendencia a efectos de definir los tributos extrafiscales». También CASALTA NABAIS, 2006, p. 422.

<sup>221</sup> ÁVILA, Humberto. *Sistema Constitucional Tributario*. São Paulo: Saraiva, 2006, p. 123.

<sup>222</sup> En verdad, la ponderación debe darse entre el principio de legalidad y el principio suprayacente a la tributación extrafiscal específica que esté en juego.

<sup>223</sup> SAINZ DE BUJANDA, Vol. II, 1962, p. 175: «Para que el Gobierno pueda desenvolver su política económica con el auxilio de la herramienta tributaria no es necesario, en modo alguno, que se cambien a cada instante las figuras del sistema fiscal, que se arrumben los principios jurídicos laboriosamente elaborados, que se sustituya el sistema de fuentes, que se arrasen las garantías jurídicas de los contribuyentes».

<sup>224</sup> SAINZ DE BUJANDA, Vol. II, 1962, p. 175: «Por el contrario, tanto los ingresos como los gastos públicos pueden manejarse eficazmente como instrumento de política económica, mediante un dispositivo jurídico que separe las normas fundamentales del Derecho tributario material – delimitación de objetos impositivos, fijación de bases, determinación del devengo, prescripción de créditos y obligaciones – de las normas que integran el Derecho tributario formal o administrativo».

ilegítima el contenido mínimo del principio de legalidad.

Por otro lado, creemos que un elemento del tributo extrafiscal, el *tipo de gravamen*, puede manejarse por otros instrumentos que no sea la ley en sentido estricto, instrumentos éstos que promuevan una actuación inmediata del Estado por medio de la tributación extrafiscal<sup>225</sup>. Esta conclusión es resultado de dos factores: primeramente, que, si se pudiera establecer una jerarquía de esencialidad entre los varios elementos de los tributos, nos parece que el tipo de gravamen nos parece tiene un grado de importancia estructural menor, pues aunque pueda tener efectos importantes para los contribuyentes, éste no afecta exactamente a la estructura impositiva, la construcción democrática del tributo; segundo, que los tipos de gravamen consustancian los elementos más aptos a tener efecto a la tributación extrafiscal, es decir, son éstos que determinarán el mayor o menor estímulo a las actividades desarrolladas por los contribuyentes, porque impactan directamente en la carga tributaria<sup>226</sup>.

Ahora bien, aunque la ponderación que hacemos permita el manejo más flexible de los tipos de gravamen, esto no significa que éstos se encuentren libres de otros límites y condiciones impuestos por otros principios o rasgos inherentes a la extrafiscalidad, como son la protección al mínimo existencial, la prohibición de confisco, las exigencias del principio de igualdad, la imposibilidad de que se aniquile la viabilidad de la actividad del contribuyente etc. De ahí que creemos que sea imprescindible, para que esta flexibilidad efectivamente sea jurídica y democráticamente legítima, que la Constitución la autorice y que la Ley en sentido estricto establezca ciertos límites al manejo de estos dos elementos<sup>227</sup>, especialmente fijando tipos de gravamen mínimos y máximos, los procedimientos para la implementación de cambios etc. La flexibilidad no puede desarrollarse al margen de la Ley, sino que debe encontrar en ella límites precisos y objetivos para que se lleve a cabo.

---

<sup>225</sup> SAINZ DE BUJANDA, Vol. II, 1962, p. 175: «Por otra parte, dentro del Derecho tributario material es posible hacer una política fiscal que se apoye fundamentalmente en el manejo de las tarifas, dejando inalterados los restantes elementos de la relación jurídico-tributaria. Las elevaciones o reducciones de los tipos de gravamen, un unos u otros impuestos, permiten que la política financiera se acomode a las fluctuaciones económicas y a las cambiantes exigencias que esos cambios traen aparejadas, sin necesidad de destruir un sistema jurídico tributario elaborado penosamente a lo largo de años o de siglos, y en cuya gestación y perfeccionamiento han estado presentes todas las fuerzas culturales del país».

<sup>226</sup> La base imponible también tiene importancia respecto a la graduación de la carga tributaria, pero creemos que su necesaria e ineludible vinculación a los contornos del hecho imponible le confiere un carácter más estructural en la imposición tributaria y la hace intocable por instrumentos normativos diversos de la ley. Igualmente, se podría pretender poner los supuestos de exención junto a los tipos de gravamen, pero esto se hace imposible porque la exención excepciona e impide la aplicación de una norma general (la de incidencia) que necesariamente ha de estar prevista por Ley en sentido estricto, de ahí que nos parece perfecta la conclusión de SAINZ DE BUJANDA, VOL. III, 1963, p. 404/405, sobre la imposibilidad de regularse exenciones por instrumentos otros que no sea la Ley.

<sup>227</sup> AZAMBUJA BERTI, 2003, p. 82.

Creemos que esta acomodación entre el principio de legalidad y los principios que amparan la extrafiscalidad preserva el contenido mínimo del primero, garantizando la seguridad de la relación tributaria en aquello que es absolutamente esencial; y asimismo garantiza la efectividad de las medidas extrafiscales, que hasta cierto límite gozan de unos privilegios que hacen viables cambios más ágiles que son fundamentales para que la tributación extrafiscal tenga al menos la posibilidad de producir los efectos a que está destinada, interviniendo eficazmente en la realidad que se pretende cambiar.

También se hace presente la tensión entre la extrafiscalidad y el *principio de protección de la confianza legítima*<sup>228</sup>, que establece un estado ideal de cosas en que deben preservarse los actos de la Administración Pública que afecten, positivamente, a determinado ciudadano, generándole expectativas legítimas, a menos que haya razones superiores que impongan su íntegra supresión. Esta protección no se exige en todo y cualquier caso, sino en aquellos en que (i) el acto de la Administración sea apto a producir expectativas en un ciudadano común, es decir, apto a generar confianza en determinada conducta estatal; (ii) el ciudadano actúe de buena-fe y practique sus actos como resultado de la confianza mantenida en la conducta anteriormente asumida y prometida por la Administración; y (iii) no se compruebe la existencia de otro principio o interés en juego que, en aquella situación, merezca mayor peso y haga necesaria la supresión de la protección de la confianza, con la alteración de la situación jurídica en la cual se ha confiado.

En efecto, si la tributación extrafiscal tiene en miras hacer que el contribuyente conforme sus conductas de acuerdo con el objetivo extrafiscal, graduando la carga tributaria precisamente según el nivel de conformidad de tales conductas con dicho objetivo, es una consecuencia lógica que este tipo de tributación produzca en el contribuyente la expectativa – legítima – de que, en el caso de que realice las conductas premiadas con una menor carga tributaria, menor serán sus costes con tales tributos. Los casos concretos pueden ser tan variados que quizás no sea posible establecer normas generales tendentes a solucionar la ponderación entre el principio de la protección de la confianza legítima y los principios que orientan a la tributación extrafiscal, pero aun así creemos que es posible fijar algunos criterios de evaluación.

Así que, a nuestro juicio, esta ponderación debe dar como resultado que los *actos ya practicados* por el contribuyente en respuesta a una inducción extrafiscal queden indemnes contra cualquier cambio legislativo que los grave de manera más intensa, aunque sus

---

<sup>228</sup> Para una visión más detallada del principio, véase LODI, 2008, p. 227/260.

resultados todavía no se hayan producido (por ejemplo, transacciones financieras ya realizadas no pueden someterse a nuevos tipos de gravamen más gravosos, o a un nuevo impuesto sobre transacciones financieras, aunque estén pendientes de liquidación). De igual modo, *actividades implantadas por los contribuyentes por inducción del Estado* deben permanecer sometidas a las reglas tributarias extrafiscales que las impulsaron y concretizaron tal inducción, pudiéndose como máximo establecerse un plazo final futuro para el cese del trato beneficiado que animó al contribuyente a empezar o ampliar dicha actividad.

En cualquier caso, es imprescindible que cualquier alteración de medidas extrafiscales que pretendían incentivar los contribuyentes a practicar determinadas conductas sea *debidamente justificada y fundamentada en la realidad*, es decir, sea motivada por el legislador y resulte de un cambio en la realidad que la haga efectivamente necesaria. Este último criterio incluso refuerza lo que venimos destacando a lo largo de todo este apartado, respecto a la crucial necesidad de justificación expresa de cualquier medida extrafiscal, como instrumento fundamental de control de legitimidad de la tributación extrafiscal.

La protección de la confianza presenta relación con otra regla derivada de la seguridad jurídica y que se tensiona con la extrafiscalidad: la *irretroactividad* de la norma tributaria. De hecho, consideramos que la irretroactividad es el último caballo de batalla de la seguridad de los contribuyentes, una regla cuya preterición vulnera por sí sola el contenido mínimo de la seguridad jurídica, la exigencia mínima para que se pueda hablar de un ordenamiento jurídico dotado de seguridad<sup>229</sup>. El derecho no es algo metafísico que no encuentra límites en el tiempo y puede cambiar incluso el pasado. Creer que el pasado puede tocarse significa decir que no se puede tener certeza ni siquiera sobre lo que ya ocurrió, lo que nos parece un entendimiento con rasgos de anécdota. Lo mínimo que el Derecho puede hacer en términos de seguridad es garantizar los plenos efectos de los actos pasados, so pena de desmantelarse por completo la mínima confianza en el sistema jurídico, factor necesario e imprescindible a su legitimidad y estabilidad. Así que, por más dignos que sean los fines que motiven determinada tributación extrafiscal, estos jamás podrán justificar que ésta afecte a hechos pretéritos ya realizados y regidos por las normas jurídicas entonces vigentes, pues esto tendría el efecto de erosionar o, en verdad, *aniquilar* la seguridad jurídica<sup>230</sup>.

No obstante, la irretroactividad no es la única regla posible que visa materializar la seguridad en el tiempo. En concreto, en algunos ordenamientos jurídicos existen normas

---

<sup>229</sup> LODI, 2008, p. 185.

<sup>230</sup> DEAK, 2013, p. 17.



conocidas como de *anterioridad*, que exigen un plazo mínimo entre la creación y la concreta aplicación de normas que instituyen o aumentan tributos<sup>231</sup>. Como queda claro, tales reglas van más allá de la irretroactividad, pues ponen a salvo de un tributo nuevo o aumentado los actos practicados en el futuro (posteriores a la edición de la ley), en aras de evitar la sorpresa de los contribuyentes y concederles un plazo razonable para que se adapten a la nueva o aumentada incidencia tributaria. Por constituir un *plus* en la protección de la seguridad del contribuyente y del sistema, más allá del contenido mínimo del principio de seguridad jurídica, creemos que sí se puede excepcionar estas reglas de cara a un tributo extrafiscal, incluso porque generarían un límite a esta tributación que en casos extremos puede hacerla ineficaz, siempre que la realidad imponga una actuación ágil e inmediata del Estado sobre determinado sector de la sociedad.

Todo lo que hemos dicho respecto a la ponderación entre principios rectores de la tributación extrafiscal y principios derivados de la seguridad jurídica tiene como premisa básica que las normas tributarias introducidas efectivamente tengan un carácter extrafiscal. Para tener el efecto que suponga una flexibilización o una excepción a las normas vinculadas a la seguridad jurídica, la norma tributaria tiene que ser *materialmente* extrafiscal, cumpliendo con los criterios de identificación expuestos con anterioridad. Las normas de seguridad jurídica sólo deben ceder – parcialmente – paso cuando haya un interés, un principio constitucional legítimo en juego, jamás cuando este interés o principio se utilice solamente como un argumento de persuasión en aras de obtenerse la flexibilización de dichas normas. Cobra importancia, aquí, la correcta identificación y el adecuado control de legitimidad de la extrafiscalidad, basados en la conjugación de la justificación y fundamentación necesariamente expresa de la medida extrafiscal con la estructura impositiva por ésta adoptada, que debe reflejar tal finalidad extrafiscal.

Por otro lado, si de este examen resulta la conclusión de que no se trata de un tributo o de una medida tributaria cualquiera *materialmente* extrafiscal, las normas de seguridad jurídica deben aplicarse implacablemente, sin márgenes a flexibilidades, pues la extrafiscalidad hipócrita no puede servir de atajo a una recaudación en absoluta desconformidad con los cánones constitucionales de garantía a los derechos de los

---

<sup>231</sup> Por ejemplo, éste es el caso de Brasil, cuya Constitución establece que, por regla general, el tributo no puede exigirse en el mismo ejercicio financiero de aquel en que fue publicada la ley que lo creó o aumentó y que esta creación o aumento sólo puede aplicarse después de 90 días contados a partir de dicha ley. Algunos tributos extrafiscales, con todo, escapan de la observancia íntegra de estas reglas, como incluso es el caso del tributo brasileño sobre operaciones financieras, que tendremos oportunidad de exponer. Para un relato histórico sobre la evolución de esta regla, véase LODI, 2008, p. 205/223.

contribuyentes.

#### 3.5.4. Proporcionalidad

El anterior análisis sobre la relación entre la extrafiscalidad y los principios jurídicos que acabamos de exponer demuestra la existencia de una ineludible tensión entre ellos, que no siempre se resolverá por la sola observación de las reglas inherentes a la tributación extrafiscal o a dichos principios. Concretamente, por ejemplo, «el peligro surge cuando el tributo extrafiscal, formalmente, al no incurrir en arbitrariedad, no encuentra inconvenientes teórico-constitucionales desde la perspectiva de la igualdad y puede llegar a incurrir de hecho en la arbitrariedad y privilegio»<sup>232</sup>. De ahí que se hace imprescindible la utilización de una herramienta jurídica como la proporcionalidad<sup>233</sup>, que tiene la función exactamente de servir de método de control para la acomodación entre los principios jurídicos y los objetivos constitucionales que se presenten contrapuestos en un caso concreto.

Inicialmente, debemos registrar que la proporcionalidad no nos parece que se configure propiamente como una norma-principio, aunque la inmensa mayoría de la doctrina la trate de esta manera. En efecto, estamos de acuerdo con aquellos que identifican que el *modus operandi* de la proporcionalidad difiere de los principios en general, pues mientras los principios fijan fines que se deben realizar en la mejor medida posible, de acuerdo con las posibilidades jurídicas y fácticas existentes (lo que significa que se pueden satisfacer en grados diferentes y que su satisfacción depende de su imbricación con los otros principios que eventualmente sean aplicables a la misma situación)<sup>234</sup>; la proporcionalidad *no* impone la promoción de un fin, sino que estructura la aplicación del deber de promover un fin (de un principio), prescribiendo modos de raciocinio y de argumentación<sup>235</sup>. De ahí que la proporcionalidad se configura como un *postulado*, pues ésta no se preocupa con la finalidad pretendida, sino con la forma por la cual se alcanzará esta finalidad y se aplicarán los principios en juego<sup>236</sup>.

---

<sup>232</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 164.

<sup>233</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 166 y 183; RÍOS GRANADO, p. 169.

<sup>234</sup> STEINMETZ, Wilson. “Princípio da proporcionalidade e atos de autonomia privada”, in SILVA, Virgílio Afonso da (org.). *Interpretação Constitucional*. São Paulo: Malheiros, 2005, pp. 31-33.

<sup>235</sup> ÁVILA, 2005, p. 89.

<sup>236</sup> Incluso los autores que tratan la proporcionalidad como principio perciben esta diferencia. AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 184, por ejemplo, afirma que «el principio de proporcionalidad no va a poder invocarse de manera autónoma, sino que deberá analizarse en cada caso, conjuntamente con los principios constitucionales

No hace falta que tratemos con detalles esta diferenciación teórica entre *principios* y *postulados*, pues ésta no nos parece relevante para los fines de nuestra tesis. Lo importante es tener en mente que la proporcionalidad establece la estructura de aplicación de otras normas (principios y reglas), permitiendo comprobar en cada caso si estas normas se están vulnerando o no. Ésta no prescribe un objetivo o un comportamiento, sino que establece los mecanismos por los cuales se puede analizar si las normas que establecen esta prescripción están o no siendo observadas, como un molde de requisitos que se ha de llenar de cara a cada caso concreto.

Estas consideraciones ya permiten percibir la importancia de la proporcionalidad en la extrafiscalidad. Si la extrafiscalidad corresponde a un mecanismo por el cual el derecho tributario sirve de instrumento al logro de objetivos constitucionales no recaudatorios, objetivos éstos que naturalmente se contraponen a otros intereses también protegidos por la constitución – dado al carácter plural de la generalidad de las constituciones –, la proporcionalidad deviene la herramienta por excelencia de análisis respecto a la idoneidad constitucional de la tributación extrafiscal. La relación umbilical entre la tributación extrafiscal y los fines por ésta perseguidos – que venimos resaltando a lo largo de todo este Capítulo – impone que la evaluación de la legitimidad de esta tributación se haga teniendo como referencia exactamente tales fines y, por ende, los otros fines constitucionales que por ventura y puntualmente a éstos se contrapongan. Por ejemplo, la tributación extrafiscal que tenga en miras conferir estabilidad al mercado financiero, desincentivando (limitando) en cierta medida la actuación de los agentes financieros, evidentemente supone un conflicto entre el interés (constitucional) de estabilidad y crecimiento económico con el interés (también constitucional) de privilegiarse la libre iniciativa privada. Por ello, se hace necesaria la utilización de un instrumento que permita medir si dicha tributación extrafiscal está estructurada de una manera que, al mismo tiempo, sea apta para lograr su objetivo y no implique una limitación desproporcionada (y por ende ilegítima) del interés contrapuesto.

Es exactamente aquí que gana importancia la proporcionalidad. Considerando que no nos parece necesaria una exposición detallada respecto a la aplicación de esta norma, una

---

vulnerados, es decir, con el principio de capacidad económica y el principio de igualdad. Las reglas del principio de proporcionalidad se aplicarán para enjuiciar si la ley tributaria vulnera el principio de capacidad económica y el principio de igualdad, y valorar en qué medida la desproporcionalidad afecta al contenido de esos dos principios. Sólo cuando la desproporción suponga la vulneración de estos principios, cabrá declarar la inconstitucionalidad de la norma».

vez que ya existe amplia doctrina sobre el tema con la cual estamos de acuerdo plenamente<sup>237</sup>, basta con mencionar brevemente los tres elementos de la proporcionalidad, para comprobar cómo ésta cumple el papel decisivo que acabamos de mencionar.

Primeramente, la proporcionalidad exige la *adecuación o idoneidad* de la medida extrafiscal, significando que tal medida debe ser apta para alcanzar el objetivo extrafiscal, i.e., debe existir una *posibilidad razonable* fáctica de que la introducción de tal medida lleve al logro de dicho objetivo<sup>238</sup>. En la tributación extrafiscal, la adecuación/idoneidad exige que «los aspectos extrafiscales estén armónicamente representados en los elementos esenciales del tributo, especialmente en los cuantitativos, de tal modo que conforme la conducta del contribuyente sea más perjudicial para la finalidad extrafiscal, mayor también sea la carga tributaria»<sup>239</sup>. Por ello, la incidencia tributaria debe estructurarse de una manera que permita al contribuyente pagar menos tributo si adecua su comportamiento al objetivo que se pretende incentivar por medio de tal tributación<sup>240</sup>. La proporcionalidad, así, refuerza uno de los límites intrínsecos de la extrafiscalidad que ya habíamos señalado, pues una tributación extrafiscal sólo será adecuada al logro de determinado objetivo constitucional si tiene el efecto de gravar más las conductas contrarias a tal objetivo y menos las conductas que le son favorables.

Citamos la palabra posibilidad arriba porque el examen de adecuación o idoneidad se hace *ex ante*, no *ex post*, de modo que no se ve influenciada por el hecho de que la aplicación concreta de la medida extrafiscal acabe por no llevar al logro del objetivo extrafiscal<sup>241</sup>. En definitiva, lo que se exige por la proporcionalidad es que la tributación extrafiscal tenga la aptitud abstracta de contribuir al objetivo que la ha fundamentado, pero la eventual ineficiencia concreta de la medida es un factor que debe controlarse por otros medios – incluso porque puede resultar de otros factores no tributarios, como un cambio en la

---

<sup>237</sup> La utilización de la proporcionalidad en el control de la tributación extrafiscal es estudiada en detalle por AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, que presenta una radiografía que nos parece perfecta y a la cual hacemos remisión para que se compruebe nuestro entendimiento y las implicaciones de este control.

<sup>238</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 187: «La idoneidad se entenderá respetada cuando desde el criterio del legislador la medida se estimaba idónea para la consecución del fin, y en consecuencia, su pronóstico sobre el gravamen y la finalidad era justo y sostenible o defendible en el contexto económico, sociopolítico, medioambiental, etc. en que intervenía».

<sup>239</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 86.

<sup>240</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 188.

<sup>241</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 187: «La medida tributaria legislativa no será inconstitucional cuando ha existido un error de pronóstico del legislador a la hora de valorar los efectos de la medida. El cuestionamiento de la idoneidad de la medida respecto de la finalidad no puede tener en cuenta los resultados fácticos posteriores, en los cuales, pueden incidir multitud de factores, jurídicamente irrelevantes».

situación de los hechos, que se deberá tratar de la manera que ya expuesta anteriormente<sup>242</sup>.

De esta forma, en el ejemplo que utilizamos, una tributación extrafiscal que tenga en miras la estabilidad del mercado financiero cumplirá el examen de adecuación/idoneidad siempre que induzca a los contribuyentes a desarrollar actividades menos arriesgadas, pero no lo hará si incentiva exactamente lo opuesto, o si se materializa en una regla tributaria que no supone ningún incentivo o desincentivo al contribuyente que opera en tal mercado.

Por otro lado, la proporcionalidad impone un examen de *necesidad*, en el sentido de que, entre las medidas posibles al logro (equivalente) de la finalidad constitucional, la tributación extrafiscal debe ser la menos restrictiva a los derechos que estén presentes<sup>243</sup>. De esta forma, aunque la medida sea adecuada a la consecución del fin extrafiscal, si hay otras medidas que son igualmente idóneas, pero que suponen una menor limitación a los derechos contrapuestos, son éstas segundas que deben adoptarse. Ahora bien, esta comparación no se encuentra restringida a las posibles medidas tributarias, sino que debe comprender medidas tributarias y no tributarias, pues la intervención pública puede producirse de diferentes maneras<sup>244</sup>. En el tema de nuestra tesis, queda claro que el examen de necesidad presupone una comparación entre medidas tributarias extrafiscales y medidas regulatorias que puedan utilizarse en aras de cumplir el mismo objetivo<sup>245</sup>.

Volviendo al ejemplo que estamos utilizando como referencia, si para lograrse la estabilidad del mercado financiero se desea desincentivar la actividad especulativa y se impone una tributación extrafiscal que, al final, hace económicamente impracticable (por

---

<sup>242</sup> No queremos decir que una tributación extrafiscal concretamente ineficaz e ineficiente no pueda ser considerada ilegítima *a posteriori*, pues ya hemos expuesto que el necesario vínculo extrafiscalidad-finalidad-realidad y el principio de igualdad sí exigen una continua evaluación de la legitimidad de la tributación extrafiscal. Lo que pretendemos registrar es que esa ilegitimidad, en el caso de que se produzca, no será consecuencia de la aplicación de la proporcionalidad, sino de otros principios y normas jurídicas que condicionan la extrafiscalidad.

<sup>243</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 88: «el requisito relativo a la necesidad exige que no exista otra medida menos gravosa que permita alcanzar de análoga forma el fin extrafiscal».

<sup>244</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 189/190: «La utilización del instrumento tributario obliga al legislador a tener presentes otros instrumentos no tributarios idóneos para alcanzar la finalidad. Deberá elegir el tributo, cuando sea la medida que mejor se adapta a la concreta situación fáctica, a las circunstancias que rodean a ésta y sea menos restrictiva para el destinatario de la misma. (...) Se compararía la medida tributaria con otro tipo de medidas idóneas como la regulación jurídica directa, los instrumentos económicos y financieros que se puedan utilizar etc». También LÓPEZ ESPADAFOR, 2011, p. 55, con apoyo en SAINZ DE BUJANDA, menciona la necesidad de racionalidad interna y externa («su idoneidad para integrarse dentro del sistema, sin romper la racionalidad de este último, lo que acontece si cualquiera de las figuras impositivas que lo componen, al asociarse con las restantes, destruye los objetivos básicos del sistema, conculca los principios generales de justicia tributaria») de los tributos.

<sup>245</sup> La relación entre las medidas extrafiscales y la regulación del mercado financiero la estudiaremos oportunamente.

ejemplo, por utilizar un tipo de gravamen excesivo) determinado tipo de operación, cuando se podría adoptar otras medidas tributarias (con tipos de gravamen más reducidos) o incluso regulatorias (e.g., limitación al número diario de operaciones) que tendrían el efecto de reducir tales operaciones sin hacerlas inviables, éstas últimas deben utilizarse en lugar de aquella primera.

Finalmente, la proporcionalidad exige un examen de *proporcionalidad en sentido estricto*, es decir, debe evaluarse si la tributación extrafiscal tiene en consideración el conjunto de intereses en juego, sopesándolos y privilegiando aquellos que en el caso concreto merezcan mayor importancia. Entra, aquí, el examen de la relación entre costes y beneficios de la medida<sup>246</sup>, pues el logro del objetivo extrafiscal debe ser *cualitativamente* superior a la merma de los legítimos intereses contrapuestos<sup>247</sup>. No basta con que la medida extrafiscal sea adecuada y necesaria; los beneficios que ésta supone también deben ser superiores a los perjuicios que su aplicación produce sobre los otros intereses y derechos constitucionales en juego en el caso concreto.

De esta forma, siguiendo con el ejemplo que estamos utilizando, si la tributación extrafiscal que visa la estabilidad del mercado financiero por medio de la reducción de la actividad especulativa utiliza la medida de tipo reducido mencionada arriba (cumpliendo el requisito de *necesidad*), pero esta medida lleva a una reducción excesiva de tal actividad, comprometiendo la liquidez del mercado (ya hemos visto que en cierto grado la especulación es esencial a tal liquidez), tal medida no cumplirá el examen de proporcionalidad en sentido estricto. En efecto, esta tributación extrafiscal también debe modularse de una manera que reduzca la especulación, pero que al mismo tiempo garantice que esta reducción no vaya más allá de la mínima necesaria para una liquidez sana del mercado financiero, pues de lo contrario la propia estabilidad de este mercado (que evidentemente también se ve afectado por la escasez de liquidez) sería perjudicada por la tributación extrafiscal que pretende promoverla.

Creemos que estas líneas son suficientes para cumplir dos objetivos: primeramente, el de demostrar que la proporcionalidad es una herramienta jurídica fundamental a la hora de evaluarse la legitimidad de cualquier tributación extrafiscal, por medio de los exámenes que esta norma conlleva; segundo, que la proporcionalidad pone de

---

<sup>246</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 190/191.

<sup>247</sup> Por ejemplo, «la lesión a la propiedad que provoca el tributo no debe ser más que la necesaria para alcanzar la finalidad extrafiscal» (VARONA ALABERN, 2009, p. 88). También RÍOS GRANADO, p. 171.

manifiesto, una vez más, la crucial importancia de la justificación fundamentada, expresa y declarada de la finalidad extrafiscal que se pretende lograr. De no considerarse esta finalidad, se haría prácticamente imposible utilizar la proporcionalidad en el control de legitimidad que le es inherente, pues se carecería del parámetro de referencia fundamental de este control: si no se conoce la finalidad, no hay como decir si una medida es adecuada a la finalidad; ni como decir si hay otras medidas menos restrictivas para el logro equivalente de la finalidad; y tampoco como decir si el logro de la finalidad es más beneficioso que los perjuicios a los intereses contrapuestos.

#### **4. LA TRIBUTACIÓN EXTRAFISCAL EN EL MERCADO FINANCIERO: ASPECTOS ESPECÍFICOS Y PRINCIPALES MODELOS**

##### **4.1. POSIBILIDADES Y LÍMITES ESPECÍFICOS PARA LA TRIBUTACIÓN EXTRAFISCAL EN EL MERCADO FINANCIERO**

La crisis financiera de 2007/2008 ha vuelto a poner una vez más en el centro de los debates fiscales el papel desarrollado por la tributación existente sobre los mercados financieros. Considerando el objeto de nuestra tesis, este capítulo hace un recorrido sobre los principales modelos de medidas tributarias con finalidades extrafiscales construidas a lo largo del tiempo y, principalmente, que han adquirido concreción y sofisticación tras la referida crisis económica. Así que abordaremos sucesivamente los caracteres generales de las medidas que se imponen a través de los «impuestos ordinarios», es decir, aquellos impuestos directos o indirectos de fisionomía más común; y de los «impuestos específicos», que son menos comunes, exclusivos a los mercados financieros y que se están desarrollando con rapidez en varios países después de la crisis.

No obstante, antes que hagamos tal recorrido, es necesario fijar algunos aspectos generales que condicionan de forma trascendente a estos tributos y medidas tributarias extrafiscales, motivo por el que están presentes en todos ellos en mayor o menor grado.

##### **4.1.1. Fundamentos y Objetivos de la Extrafiscalidad en el Mercado Financiero**

###### **4.1.1.1. Fundamentos**

En el Capítulo 2 exponemos los fundamentos, jurídicos y fácticos, para que el mercado financiero se someta a la regulación estatal. Fundamentos que comprenden su importancia para la economía en general y para la sociedad<sup>1</sup>; la constatación de que es falso el presupuesto de que los mercados tienden naturalmente al equilibrio<sup>2</sup>; la evidencia empírica de que el mercado financiero (especialmente su crisis) naturalmente genera efectos negativos que

---

<sup>1</sup> DEAK, 2013, p. 2, señala que sí los mercados son el centro de cualquier economía exitosa, pero ellos solamente y realmente funcionan bien cuando los beneficios privados y sociales están debidamente alineados. También ÁVILA, René Izoldi. *Os Incentivos Fiscais ao Mercado de Capitais*. São Paulo: Editora Resenha Tributária, 1973, p. 36 y 45; y SARDÁ DEXEUS, Juan. *Política Fiscal, Monetaria y Mercado de Capitales*. Madrid: Asociación Española de Derecho Financiero, 1959, p. 273, ya hablaba del carácter público de las instituciones financieras, ante la relevancia de sus actividades para la sociedad. De ahí la importancia de que no se pueda considerar el mercado financiero como algo independiente, aislado, autónomo respecto a la economía real, pues esto lo apartaría de la realidad y perjudicaría todo el conjunto de economías que son cada vez más interdependientes, en el sentido de que una crisis en el mercado financiero afecta drásticamente la economía real y viceversa.

<sup>2</sup> DEAK, 2013, p. 1 y 9.



le son externos<sup>3</sup>; la consiguiente necesidad de equilibrarse lucros y estabilidad (del sector y de la economía como un todo)<sup>4</sup>; y por el común cometido constitucional que impone al Estado el deber de perseguir y promover la estabilidad y el crecimiento económicos<sup>5</sup>, incluso garantizando la seguridad y la liquidez exigidas por los inversores para que destinen sus recursos al mercado financiero<sup>6</sup> y, así, alimenten el ciclo del capital en la economía. Todo ello legitima, justifica y hace viable que el Estado intervenga sobre el mercado financiero, para dar cabo a todas estas cuestiones, especialmente para hacer que el funcionamiento de este sector se adecue a los objetivos fijados en la Constitución<sup>7</sup>.

Ya en el Capítulo 3 demostramos que la tributación extrafiscal se justifica y legitima en la medida en que la Constitución atribuye al Estado el poder y el deber de dar cumplimiento a un amplio abanico de finalidades de interés de la sociedad. Si el Estado ha de hacer frente a estos cometidos, es una consecuencia lógica que, para ello, el Estado pueda utilizar todas las herramientas jurídicas que la Constitución y el ordenamiento jurídico pongan a su disposición<sup>8</sup>, observando, evidentemente, la aptitud de estas herramientas para contribuir al logro de aquellos objetivos, especialmente bajo el principio de proporcionalidad. Luego, si el tributo es una herramienta jurídica puesta a la disposición del Estado, en principio éste deviene un medio idóneo y utilizable por el Estado para la consecución de las finalidades que

---

<sup>3</sup> ALBIÑANA GARCÍA-QUINTANA, 1981, p. 21: «No es de esta oportunidad examinar tantos y tantos supuestos en que resulta ciertamente difícil concebir que el mercado, regido por el principio de beneficio máximo, pueda absorber y redistribuir los efectos externos que genera el propio sistema de economía de mercado (...). En cualquier caso es oportuno resaltar que los efectos externos son consecuencia natural o congénita del propio mercado». Por ello, SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, señala que «tiene sentido regular siempre que el coste social de los desequilibrios, crisis y desastres financieros resulte superior al coste privado que de ellos se sigue para intermediarios y empresas quebradas y también sus ejecutivos y accionistas». Con efecto, la intensa conexión del mercado financiero con todos los otros sectores económicos pone de relieve que cualquier crisis en este sector no llevará a pérdidas exclusivamente «internas», pues necesariamente afectará estos otros sectores.

<sup>4</sup> DEAK, 2013, p. 8.

<sup>5</sup> SARDÁ DEXEUS, 1959, p. 275, zanja que «el objetivo final de mantener la estabilidad en el sector monetario y crediticio será en todo caso el norte que ha de guiar todas estas líneas de actuación» del Estado, tanto la regulatoria cuanto la tributaria, pero recalca que «la finalidad fundamental es asegurar la estabilidad y el crecimiento de una organización que mantenga los valores fundamentales de la libertad económica y que en manera alguna puede creerse que la burocratización, estatización y reglamentación economía sea la salida del problema».

<sup>6</sup> ÁVILA, 1973, p. 49.

<sup>7</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 240/241 y 254/255. Tras examinar en profundidad todos los fundamentos generales y específicos al mercado financiero de la regulación pública, el autor concluye «que si todos los caminos llevan a Roma, en el mercado de valores todos los senderos conducen a regulación» y que «la regulación es necesaria, siempre ha existido y siempre existirá, porque un mercado perfectamente desregulado es algo tan anómalo como un deporte sin reglas de juego».

<sup>8</sup> COSCULLUELA MONTANER y LÓPEZ BENÍTEZ, 2009, p. 205.

le exige la Constitución, desde que observe las limitaciones que ya hemos expuesto en el Capítulo 3.

La conjugación de estas dos conclusiones desvela que existe pleno fundamento jurídico para que se implemente una tributación extrafiscal en el mercado financiero, como medio de coadyuvar la persecución de las finalidades constitucionales que afecten a este sector, y siempre que la utilización del tributo sea pertinente, coherente y apta a contribuir a esta persecución. En definitiva, aunque la intervención del Estado sobre el mercado financiero ocurra prioritariamente por medio de la regulación, como hemos expuesto en el Capítulo 2, la tributación es un medio más, jurídicamente legitimado y quizás más suave (porque no limita directamente la actividad particular)<sup>9</sup>, para dicha intervención<sup>10</sup>. Y es un medio en principio eficaz, porque consustancia una medida de intervención *ex ante*, no *ex post*, es decir, tiene la aptitud de producir efectos antes que surjan desequilibrios en el mercado financiero que impongan un socorro (financiero) público, no solamente después<sup>11</sup>. No obstante, debe identificarse los objetivos que esta tributación extrafiscal puede tener en el mercado financiero (lo que haremos en este apartado) y los límites específicos que se añaden a los límites generales a la extrafiscalidad que hemos visto en el Capítulo 3 y que le son impuestos por el derecho o por la realidad (objeto de los apartados siguientes).

Una primera cuestión que se tiene que tomar en consideración en el análisis de cualquier actuación (pública o particular), para que se pueda comprender de manera completa esta actuación, tiene que ver con los hechos motivadores de la misma actuación. El primer paso para entender por qué alguien hizo algo es saber qué le motivó a hacerlo y tal raciocinio es perfectamente aplicable a las medidas extrafiscales que se impongan sobre el mercado financiero<sup>12</sup>.

---

<sup>9</sup> SARDÁ DEXEUS, 1959, p. 272.

<sup>10</sup> ÁVILA, 1973, p. 46, 51 y 52, libre traducción: «Entre las medidas que pueden ser adoptadas por el Poder Público, la más importante y más eficaz es justamente la manipulación adecuada de su Poder Tributario, de su Poder Impositivo, usándolo no sólo como fuente de ingresos, sino también, principalmente, en su legítima función social de instrumento de distribución de riquezas, orientando la aplicación del ahorro público en aras de permitir el desarrollo de la producción de bienes y servicios, elevando, así, las condiciones de vida de toda la población».

<sup>11</sup> DEAK, 2013, p. 2. SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 130, subraya que la intervención *ex post* (el autor habla de la regulatoria, pero el raciocinio es perfectamente aplicable a la tributaria) usualmente se da por medio del socorro financiero público al mercado, es decir, la ausencia de una regulación pública eficiente (aunque moderada) *ex ante* puede llevar a que Estado y sociedad se vean en un *callejón sin salida*, pues la única forma de resolver crisis en un sector en el cual la materia prima es el dinero es dándole más dinero, a costa de las arcas públicas.

<sup>12</sup> SHAVIRO, Daniel. «The Financial Transactions Tax versus (?) the Financial Activities Tax» (2012). *New York University Law and Economics Working Papers*. Paper 292. Disponible en

Tomando como parámetro la crisis de 2007/2008, la mayoría de los análisis sobre sus causas llegan a la conclusión de que los sistemas de tributación del mercado financiero, especialmente el referente al impuesto sobre la renta, no fueron una causa relevante en tal colapso financiero<sup>13</sup>.

Esta conclusión no ignora el hecho de que esta tributación puede haber desempeñado algún papel durante la crisis, incluso por generalmente incentivar un endeudamiento excesivo de las sociedades<sup>14</sup>, favoreciendo la financiación ajena (a través de préstamos cuyos intereses son deducibles en el cálculo del impuesto sobre la renta) en menoscabo de la financiación interna (por ejemplo, vía aportes de capital cuya remuneración - e.g., dividendos - no es deducible). Los efectos de este desequilibrio son muchos, pero podemos transcribir aquellos que a nuestro parecer crean un ambiente propicio a que las empresas en general entren en situaciones críticas, principalmente en tiempos de crisis:

«Además, este mayor peso de la financiación ajena produce los conocidos efectos de variabilidad de los beneficios después de intereses e impuestos, derivada de un apalancamiento financiero excesivo, una imposibilidad de poder planificar inversiones a medio y largo plazo, así como una enorme vulnerabilidad de las empresas ante la actual volatilidad de los tipos de interés.»<sup>15</sup>

Otra posible influencia de la tributación también resulta del fomento a la búsqueda de nuevos (y desconocidos) instrumentos financieros que escapen a la tributación existente<sup>16</sup> y que al mismo tiempo son de difícil comprensión a todos los participantes del mercado financiero (agentes, clientes y reguladores). En efecto, la utilización desenfrenada de estos

---

«[http://lsr.nellco.org/nyu\\_lewp/292](http://lsr.nellco.org/nyu_lewp/292)», p. 2: «In evaluating what new tax instruments, if any, to levy on the financial sector in the aftermath of the 2008 financial crisis, we would do well to emulate Ms. Stein's focus on the importance of what question is being asked. We need to know what purposes are to be served by a tax on the financial sector before we can evaluate how best to advance these purposes».

<sup>13</sup> SHACKELFORD, Douglas A. et al. «Taxation and the financial sector». In: *National Tax Journal*, vol. 63, n° 4, parte 1. Washington, 2010, p. 783.

<sup>14</sup> SHACKELFORD et al., p. 783: «The general consensus that taxation did not play a primary role in causing the crisis exists even though, in many respects, "... tax system's 'fingerprints' [were] all over the crime scene". For example, in many countries, albeit in varying degree, income tax rules may have encouraged both excessive corporate leverage and highly leveraged home ownership». RAMÍREZ MEDINA, Eduardo (dir.). *Estudios sobre Fiscalidad Financiera y Bursátil*. Valencia: CISS, 1993, p. 95, habla de un «desequilibrio de financiación a favor de los recursos ajenos».

<sup>15</sup> RAMÍREZ MEDINA, 1993, p. 96.

<sup>16</sup> SHACKELFORD et al., p. 784: «Risk externalization may also have been effectively encouraged by an incoherent system of taxing capital income that creates tax arbitrage opportunities, often exacerbated by derivatives, while regulatory responses may have been undermined by tax regimes that draw strong distinctions between financial institutions that are classified either as banks, insurance companies, or dealers even when they perform overlapping functions».

instrumentos, especialmente los varios tipos de derivados, puede «producir importantes distorsiones en los mercados y activos subyacentes»<sup>17</sup>, por ejemplo, como consecuencia de un acopio de prácticas puramente especulativas que haga que los precios se alejen de la realidad, creando burbujas que, tras su estallido, generarán pérdidas no sólo a aquellos que negocian tales instrumentos, sino también a los agentes del sector de la economía real a los que se refieren los activos subyacentes.

La cuestión es que, positivas o negativas, tales posibles fallas de los sistemas de tributación del mercado financiero ya existían hace decenios, aunque sus efectos no desbocaran en una crisis financiera. En definitiva, la crisis de 2007/2008 no coincide con la creación ni incluso con un aumento de tales fallas<sup>18</sup>, lo que las excluye como una causa realmente relevante – aunque puedan haber aportado fuel extra extra después de su estallido<sup>19</sup>.

Esa constatación nos conduce a otra: todas las iniciativas de cambios en la tributación del mercado financiero no se preocupan directamente con la respuesta a los posibles problemas que existían en tal tributación. En verdad, responden a otras cuestiones identificadas durante la crisis de 2007/2008, especialmente las vinculadas a sus otras (no tributarias) posibles causas, como la opacidad de los nuevos instrumentos financieros, la elusión a las reglas regulatorias o el uso excesivo de los derivados<sup>20</sup>.

En ese sentido, muchos son los factores que recomiendan una incidencia tributaria volcada hacia finalidades extrafiscales en el mercado financiero. Por un lado se puede decir que la crisis de 2007/2008 ha significado la *constatación* de algunas necesidades (quizás las necesidades en sí mismas ya existieran antes): (i) de que se promueva una forma de garantía financiera contra la repetición del colapso financiero o por lo menos en aras de mitigar sus terribles efectos; (ii) de satisfacer un sentido popular de justicia retributiva; e incluso (iii) de obtener una nueva y fácil fuente de recursos para los Estados<sup>21</sup>.

Algunas de estas primeras razones mencionadas son también señaladas por importantes órganos internacionales, como el Fondo Monetario Internacional (FMI), el cual ha realizado un importante trabajo respecto a posibles nuevas formas de tributación del

---

<sup>17</sup> RAMÍREZ MEDINA, 1993, p. 96.

<sup>18</sup> SHACKELFORD et al., p. 783.

<sup>19</sup> SHACKELFORD et al., p. 784.

<sup>20</sup> SHACKELFORD et al., p. 783.

<sup>21</sup> KALLOE, V. et. al. «Bank levies and taxes – a new specie in the evolution of taxation?». In: *Tax Notes International*, vol. 61, n° 10. Falls Church: 2011, p. 767.

mercado financiero<sup>22</sup>. En efecto, en su trabajo presentado en la reunión del G-20 de junio de 2010, el FMI basa sus conclusiones parcialmente en la necesidad de construir un fondo de seguridad que pueda hacer frente a los costes necesarios para socorrer una institución financiera en crisis<sup>23</sup>. Pero el FMI va más allá y sostiene que se debe imponer una contribución más gravosa a los agentes del mercado financiero para que su contribución sea más proporcional a los perjuicios que una crisis en este sector causa<sup>24</sup>, no sólo respecto al coste financiero del Estado (y por deducción lógica de la sociedad) que tiene que socorrerlo, sino también los costes sociales resultantes de una crisis de este sector.

Esta idea de sacar del sector financiero una «contribución justa y sustancial» plantea unos retos que deben considerarse a la hora de establecer algún tipo de tributación sobre el mercado financiero. Principalmente, hay que establecer qué es una contribución *justa*, y para ello hay que saber *por qué* se desea gravar dicho sector.

#### 4.1.1.2. Objetivos

Pues bien, al hablarse de justicia, especialmente en la tributación, se puede distinguir por lo menos<sup>25</sup> dos caminos para alcanzarla: el *distributivo*, concerniente a la recolocación de recursos en el seno de la sociedad, transfiriéndose riqueza de aquellos que la tienen en demasía para aquellos que la tienen en escasez; o el *correctivo*, referente a la necesidad de corregirse la actuación de los individuos, adecuándola a los intereses de la sociedad sin con ello aniquilar de modo absoluto el interés del propio individuo, cuya protección es en sí mismo un interés social. El segundo camino hacia la justicia es lo que nos interesa para nuestra tesis, centrada en una tributación que module (corrija) el

---

<sup>22</sup> FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI). *A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector*. Disponible en «<http://www.imf.org/external/np/g20/pdf/062710b.pdf>». Volveremos con más detalle a este estudio, principalmente cuando abordemos las dos nuevas figuras tributarias propuestas por El FMI.

<sup>23</sup> DEVEREUX, M «New bank taxes, new World order?». In: *Tax Adviser*. London: junio/2010, p. 12.

<sup>24</sup> DEVEREUX, junio/2010, p. 12. SHACKELFORD et al., 2010, p. 786, libre traducción, coincide con el FMI respecto a la mayor magnitud de una crisis en el sector financiero: «En el caso de que un tipo diferente de empresas, esto [la crisis] podría haberles importado sólo a los dueños, acreedores y funcionarios. No obstante, en razón del importante papel que las entidades financieras juegan en la economía de los Estados Unidos y mundial, los problemas acabaron extendiéndose de manera mucho más amplia».

<sup>25</sup> Concentramos este punto en los caminos hacia la justicia que a nuestro parecer tienen más relevancia para la presente tesis. No obstante, para una visión más amplia y profundizada respecto a las varias manifestaciones de la justicia, especialmente en el ámbito tributario, véase TORRES, Ricardo Lobo. *Tratado de Direito Constitucional Financeiro e Tributário – Valores e princípios constitucionais tributários*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 112-148 o CALVO ORTEGA, Rafael. *¿Hay un principio de justicia tributaria?* Pamplona: Civitas, 2012.

comportamiento de los contribuyentes, en aras de encajarlos de la mejor manera a los objetivos constitucionales.

## A) Externalidades

En este punto, llegamos a un *primer objetivo* que la tributación extrafiscal en el mercado financiero puede presentar: el de *combatir externalidades*, haciendo que efectos negativos originados de actividades financieras y que no afectan solamente las partes de aquellas actividades sean internalizados por éstas a través de la tributación<sup>26</sup>, actitud necesaria incluso para que se promueva el equilibrio y la eficiencia del propio mercado financiero<sup>27</sup>. Si no se controvierte sobre el hecho de que ciertas entidades (por su tamaño, cuota de mercado y/o grado de interconexión)<sup>28</sup> y determinadas actividades y transacciones llevadas a efecto en el mercado financiero (por su objeto, su volumen o incluso su carácter excesivamente especulativo) tienen el potencial de producir tales externalidades, aquí está presente un objetivo legítimo para cuyo logro la tributación es un instrumento apto de contribución, como ya hemos expuesto con anterioridad<sup>29</sup>.

Esta legitimación se refuerza cuando se constata que, en el caso de que tales externalidades efectivamente se materialicen, cabrá al Estado (y a la sociedad) incurrir en

---

<sup>26</sup> ALONSO GONZÁLEZ, 1995, p. 73: «La teoría económica ha considerado el coste social como posible fundamento de obligaciones tributarias. Es lo que se denomina “principio de imposición basado en la existencia de costes sociales de las actividades económicas” y que parte de la existencia de efectos externos negativos de la actividad económica, efectos perjudiciales respecto de sujetos distintos a aquel que produce la actividad y que no son pagados por él mismo. Se dice entonces que “el impuesto puede ser un instrumento idóneo para que el sujeto que causa unos costes o perjuicios a terceros, ‘externos’, y que no los paga ni computa como tales costes en su propia economía, acabe, sin embargo, pagándolos».

<sup>27</sup> DEAK, 2013, p. 2, libre traducción: «A aquellos que imponen costes a otras personas (externalidades) se les debe obligar a pagar tales costes. Esto no es solamente una cuestión de equidad; es una cuestión de eficiencia económica».

<sup>28</sup> Las llamadas *too big to fail*, entidades financieras que obtuvieron tal tamaño, tal cuota de mercado y tal grado de interconexión con otras entidades financieras y/o con la economía real que de su quiebra resultaría un colapso tan grande y tan dañoso a la economía en general, cuyos costes no podrían ser sufragados por la propia entidad, sus dueños o directivos (externalidad), que no quedaría otra alternativa al Estado sino la de socorrerlas cuando presenten problemas.

<sup>29</sup> ALBIÑANA GARCÍA-QUINTANA, 1981, p. 21: «Aún más, sea o no el mercado culpable de la existencia de efectos externos, resulta evidente que si la actuación del mercado no corrige la asignación defectuosa de los recursos que denuncian efectos externos, corresponderá al Sector Público llevar a cabo tal tarea eliminando las divergencias existentes entre costes y beneficios privados y sociales, mediante la provisión de bienes públicos o la utilización del tributo a que se viene aludiendo». Para una visión más detallada respecto al funcionamiento de la tributación extrafiscal con miras a contrarrestar externalidades, véase SHACKELFORD, Douglas A. et al. «Taxation and the financial sector». In: *National Tax Journal*, vol. 63, n° 4, parte 1. Washington, 2010, p. 791/792.

costes adicionales para contrarrestar, disminuir o evitar los perjuicios sociales resultantes<sup>30</sup>. Esto es exactamente lo que ocurre con el mercado financiero, pues, debido a su importancia, sus crisis invariablemente exigen una actuación financiera del Estado (y por ende, repetimos, de la sociedad), en aras de impedir un perjuicio aún mayor a la sociedad.

Sin embargo, debemos recordar, siempre, las dificultades inherentes a este tipo de tributación: primero, que ésta siempre mensurará el coste social a ser internalizado de manera estimada, en razón de la imposibilidad de calcular éste de manera exacta<sup>31</sup>; segundo, que no toda «distorsión en el funcionamiento del mercado constituye un efecto externo a corregir por el Sector Público mediante el mecanismo tributario», que sólo deberá plantearse cuando se compruebe la interdependencia que sirve de cauce a la externalidad y la ausencia de compensación por mecanismos del propio mercado<sup>32</sup>.

Aquí, debe aplicarse al mercado financiero una versión adaptada del «principio de quien contamina paga», cuyo «objetivo es dar a los potenciales contaminadores [generadores de externalidades] los incentivos correctos respecto a la actividad potencialmente dañosa que realizan», es decir, «dar a los actores del mercado los incentivos apropiados (por ejemplo en el momento en que hacen apuestas arriesgadas) y combatir la mala asignación de recursos causada por los subsidios al sector financiero»<sup>33</sup>. Así que, una vez identificada que determinadas entidades o actitudes *privadas* (transacciones, actividades, *modus operandi* etc.) que actúan o son llevadas a efecto en el mercado financiero generan costes que son soportados *socialmente*, nos parece autorizada la intervención por vía de la tributación extrafiscal, en aras de que tales costes sean internalizados por aquellas entidades y por quienes practican las referidas conductas y de desincentivar las conductas que conlleven excesivos costes sociales.

---

<sup>30</sup> ALONSO GONZÁLEZ, 1995, p. 74/75, recoge una preciosa lección de PEREZ DE AYALA, en el sentido de que «“(…)puede haber casos en los cuales es conveniente establecer un impuesto no en base a la existencia de una especial capacidad de pago o en un beneficio recibido del Estado, sino como medio de internalizar en las empresas gravadas los costes sociales que las mismas originan y que no computan pecuniariamente entre sus costes privados de producción”. Y continúa diciendo, “si el Estado ha de asumir la realización de determinadas actividades de prevención de costes sociales (...), parece un buen criterio, desde el punto de vista de la justicia fiscal, y lo es, desde luego, desde el punto de vista del criterio económico de asignación de los recursos, el que se obligue a soportar los costes de estas actividades de un modo especial a las empresas que son responsables de dichos costes sociales por sus actividades privadas de producción”».

<sup>31</sup> VASQUES, 1999, p. 208.

<sup>32</sup> ALBIÑANA GARCÍA-QUINTANA, 1981, p. 21/22.

<sup>33</sup> SHAVIRO, 2012, p. 23. El autor relaciona la aplicación de este principio en el mercado financiero con la eficiencia de este sector: «Pero si uno es escéptico respecto a que los decenios de crecimiento del sector financiero solamente reflejan la historia patrón de los mercados, guiada por las preferencias de agentes racionales, que siempre dirigirían sus recursos hacia sus mejores aplicaciones y usos, entonces uno quizás empiece a ver las fallas de eficiencia que legadamente ayudaron a producir un sector financiero agrandado y demasiado rico que tiene externalidades negativas más amplias que deben combatirse cuando sea posible» (traducción libre).

Hemos de señalar que el carácter excesivo vendrá designado por las circunstancias históricas, incluso porque una transacción que hoy se considera generadora de grandes costes sociales, mañana se puede considerar con bajos costes o incluso imprescindible para el buen desarrollo del mercado. En verdad, en el mercado financiero lo más probable es que un mismo tipo de actividad o transacción pueda tener al mismo tiempo un significativo coste social y una gran importancia para el mercado. El ejemplo clásico son las actividades especulativas, que, como ya hemos visto más de una vez, *hasta cierto nivel* son necesarias a la liquidez del mercado. No hay, por ende, como predeterminar qué es un coste social excesivo y en cuáles tipos de actividades y transacciones éste está presente, haciéndose necesario un examen caso por caso, de tiempo en tiempo, para identificar los referidos costes (aunque de forma estimada) y determinar qué volumen de determinada actividad o transacción es sano y a partir de qué nivel éste resulta indeseable. De ahí la necesidad, también en la tributación extrafiscal del mercado financiero, de que tales tipos de iniciativas tributarias se evalúen continuamente a lo largo del tiempo, evitando que devengan contradictorias a sus propios fines, desconectadas de la realidad, vulneradoras de la igualdad etc.

## **B) Prevención de Riesgos**

Un *segundo objetivo* que puede servir de legitimación a la tributación extrafiscal en el mercado financiero dice respecto a la *prevención de riesgos*, tanto respecto a las entidades financieras individualmente consideradas (centrado, por lo tanto, en cada entidad) como en relación con el mercado como un todo (cuidando de las entidades y de las transacciones llevadas a efecto en el mercado). La problemática de las conductas demasiado arriesgadas no es exclusividad de ese sector económico, como ya hemos podido aclarado cuando hemos hablado de su regulación. Sin embargo, en el mercado financiero, hay que tener un especial cuidado en relación con el riesgo excesivo de las apuestas de sus agentes, en razón de algunas peculiaridades que ya hemos mencionado en el Capítulo 2 y a las cuales cabe añadir un difundido incentivo económico en la asunción de riesgos por medio de sistemas de remuneración que prestigian tales conductas arriesgadas y dirigidas sólo al corto plazo, en detrimento del largo plazo y de la perennidad de la entidad<sup>34</sup>. En definitiva, aunque

---

<sup>34</sup> SHACKELFORD et al., 2010, p. 787: «Making things worse, financial firms' managers frequently had economic incentives to follow the 'nickels in front of a steamroller' strategy even if the expected return to shareholders was negative. Reflecting the widespread quest for 'alpha', the ability to generate extraordinary



los problemas asociados a incentivos desmesurados a riesgos no estén presentes únicamente en el mercado financiero, aquí la cuestión es más sensible, en razón de las características<sup>35</sup> y del carácter transversal<sup>36</sup> inherente a este mercado, de modo que la prevención de estos riesgos deviene un objetivo legítimo para justificar una tributación extrafiscal.

En lo que concierne a la prevención de riesgos, la tributación extrafiscal debe dar atención a un fenómeno típico del mercado financiero, que es la continuada creación de nuevos instrumentos financieros, que muchas veces se construyen incluso para escapar de las restricciones regulatorias y tributarias vigentes. De hecho, el desarrollo tecnológico especialmente pujante en el mercado financiero y la creatividad humana suelen utilizarse para la creación de nuevos instrumentos, que por su novedad o por su común alta complejidad pueden quedarse fuera del alcance de las normas regulatorias y tributarias, por ende no sometándose a los respectivos límites y controles. Esto exige una continua evaluación y revisión de esta tributación extrafiscal, en aras de ponerla al día con estos nuevos instrumentos financieros, evitando que su utilización descontrolada lleve a riesgos excesivos.

Hemos de señalar, aún respecto a los riesgos, la cuestión de que muchas iniciativas extrafiscales sobre el mercado financiero tienen como objetivo formar un fondo que garantice los recursos necesarios para el socorro de entidades financieras en crisis, pues esto puede convertirse en un arma de doble filo. Por un lado, está el incuestionable aspecto positivo de que, previamente a una crisis, se obtengan los fondos necesarios eventual socorro a las entidades afectadas por un colapso financiero, aprovechando el periodo de bonanza para crearse una especie de colchón de seguridad que se utilizará en los periodos de baja. Por otro lado, a partir del momento en que se crea tal colchón de seguridad, es posible que surja una mentalidad aún más arriesgada en el mercado financiero, es decir, una predisposición aún

---

expected returns, and the rarity of true alpha, firms designed high-powered incentive compensation schemes that in practice rewarded the creation of ‘fake-alpha’ – investments that earned apparently extraordinary returns in normal circumstances but that bore substantial tail risk.

Thus, in the period leading up to the financial crisis, ‘... bankers were increasingly paid through short-term cash bonuses based on volume and on marked-to-market profits, rather than on the long-term profitability of their bets’».

<sup>35</sup> Además de las que ya hemos abordado al tratar de la regulación, podemos añadir: las ventajas tecnológicas de las entidades financieras respecto al funcionamiento de este mercado, lo que puede hacer que sean los otros los que efectivamente soporten los efectos dañinos de una conducta demasiado arriesgada practicada por aquella entidad; la casi certeza de que, en caso de problemas, habrá un socorro estatal a las entidades financieras en crisis (lo que pone de relieve una vez más el cuidado que se ha de tener con la previa creación de fondos); la internacionalización del mercado financiero, conectando mercados y economías de diferentes países y propiciando un ambiente perfecto a la propagación de cualquier crisis (SHACKELFORD et al., 2010, p. 787/788).

<sup>36</sup> El mercado financiero se comunica probablemente con todos los otros sectores económicos a través de sus múltiples funciones.

mayor a la asunción de riesgos excesivos basada en la certeza de que, en el caso de que algo no salga bien, habrá recursos suficientes para el socorro y el reinicio de las prácticas que llevaron a las crisis.

Por supuesto tal aspecto negativo no es exclusivo de la creación de un fondo de seguridad como el que mencionamos (por ejemplo, puede darse también en situaciones en las cuales se consiga limitar los riesgos al nivel de la entidad financiera, sin afectar a los socios)<sup>37</sup>, pero este motivo es algo que se tiene que debe considerarse en el momento de formular la tributación del mercado financiero. Así, considerando (i) que la asignación de los recursos recaudados no es un elemento imprescindible a la tributación extrafiscal y (ii) la posibilidad de que esta asignación, en el específico caso del mercado financiero, acabe contradictoriamente aumentando el riesgo que se quiere prevenir, creemos que no es recomendable que la recaudación de una tributación extrafiscal sobre este sector no se destine previamente a un fondo que, en caso de crisis, revertirá a los agentes financieros.

### C) **Política Económica**

Un último objetivo que puede justificar la tributación extrafiscal en el mercado financiero está relacionado con los retos de la *política económica* surgidos en cada momento y que deben ser enfrentados por el Estado. En efecto, el papel que el mercado financiero desempeña en las económicas de mercado, sirviendo de imprescindible cauce al flujo de recursos dentro de la sociedad que garantiza el consumo, la inversión y, en definitiva, el crecimiento económico, especialmente desde agentes superavitarios (ahorradores) hasta agentes deficitarios (empresarios, consumidores etc.), pone de manifiesto que este sector quizás sea el que tiene mayor aptitud para influenciar directamente la economía.

De esta constatación deriva la ineludible conclusión de que el mercado financiero es un «campo de juego» perfecto para la adopción de medidas que sean necesarias a ajustar, cambiar o perfeccionar la política económica en cada momento histórico. Por ello, también es legítimo que el Estado haga uso de tributos o medidas extrafiscales que incidan sobre el mercado financiero para inducir (jamás obligar) el comportamiento de los contribuyentes, aunque el objetivo final no sea el de intervenir *en* este sector, es decir, cambiar su

---

<sup>37</sup> SHACKELFORD et al., 2010, p. 787: «With limited liability at the entity level, shareholders of financial firms could potentially benefit from placing risky bets on the real estate market under which they would capture profits on the upside but escape bearing losses on the downside».

funcionamiento o estructura, sino el de intervenir *a través* de este sector, utilizándolo como simple medio de consecución de una finalidad «externa» al mercado financiero<sup>38</sup>.

#### **4.1.2. Necesaria Coherencia de la Tributación Extrafiscal con las Normas Reguladoras**

El debate sobre la aplicación de un nuevo orden tributario al mercado financiero suscita cuestiones respecto a la utilidad de valerse de la tributación como una herramienta de intervención, en aras de ajustar las conductas desarrolladas en este sector. En otras palabras, es necesario investigar si es posible, factible y conveniente establecer un sistema tributario intencionado a hacer el mercado financiero más seguro y estable, i.e., usar la tributación para «mejor alinear los incentivos de los bancos y de los directores bancarios a la luz de los amplios costes y beneficios sociales de su actuación»<sup>39</sup>.

El ya mencionado estudio del FMI, respecto a los posibles tributos que se podrían imponer sobre las actividades financieras, claramente adopta metas correctivas, como la de «reducir la predisposición tributaria a favor de la financiación vía endeudamiento externo» o la de «reducir el riesgo de colapso en el sector financiero». Con base en este estudio, el desarrollo de medidas tributarias sobre ese sector tiende a tener cada vez más objetivos extrafiscales, como el desincentivar el apalancamiento excesivo, combatir el arbitraje fiscal agresivo, prevenir crisis financieras y hacer el mercado financiero pagar (financieramente) por ellas<sup>40</sup>; estabilizar los mercados y controlar la asunción de riesgos<sup>41</sup>; entre otros.

La mayoría de estos objetivos poseen claros *elementos regulatorios*, una vez que ellos consustancian funciones de control y de moderación normalmente llevadas a efectos por las normas regulatorias, como hemos visto en el Capítulo 2. Por otro lado, si antes se hablaba en «frenar el proceso liberalizador de la Banca» y de colocarla bajo un «mayor control social» representado por la regulación de tal sector económico, y no por su estatización o dirección

---

<sup>38</sup> Este tipo de intervención normalmente se produce por medio de medidas extrafiscales en tributos fiscales. Analizaremos algunos casos cuando tratemos de los «impuestos ordinarios».

<sup>39</sup> SHACKELFORD et al., 2010, p. 781.

<sup>40</sup> SOLOMON, Andrew P. et. al. «IMF proposes two new taxes on financial institutions and establishment of resolution agencies». In: *Tax Planning International Review*, vol. 37, n° 6. Londres, june/2010, p. 7.

<sup>41</sup> SHAHEEN, Salman. «Running out of options: double taxation heightens bank levy risks». In: *International Tax Review*, vol. 22, n° 1. Londres: febrero/2011, p. 3 y 14: «“Tax policy becomes a tool to encourage less risky behavior, as well as to raise revenue” Lyne says. “Supporters argue that a levy will help mitigate the pro-cyclicality and interconnectedness of the financial system both of which can amplify shocks and therefore bring greater stability.... [It’s] a polluter pays principle».

total y directa<sup>42</sup>, hoy es cierto que el mercado financiero ya está «fuertemente regulado». Esa regulación, como ya hemos tenido oportunidad de exponer, se centra en normas prudenciales y de conducta, que orientan y condicionan *directamente* las actividades reguladas, teniendo al menos el potencial de influir en las actitudes de los agentes financieros con un alto grado de eficacia. Así, si los reguladores tienen éxito en sus funciones, probablemente los riesgos de crisis – o por lo menos la magnitud de sus efectos negativos – serían mucho menores<sup>43</sup>.

Por estas razones, nos parece que las medidas estatales tendientes a orientar y cambiar la actuación de los administrados en el mercado financiero deben instrumentalizarse *preferentemente* por medio de la regulación de este sector, porque tales normas regulatorias actúan *interna y directamente* en el mercado financiero, utilizando las herramientas y las estructuras que son inherentes al propio sector, como patrimonios de referencia, índices de solvencia y liquidez etc., cuyos conceptos ya hemos estudiado en el Capítulo 2. Es decir, las políticas públicas que tienen el objetivo de estabilizar, proteger y hacer que el mercado financiero desempeñe de la mejor manera posible la importante función social que le cabe en las economías modernas son decididas en el ámbito del poder regulador, que tiene una relación umbilical con tal sector económico, se vale de mecanismos propios de la actividad financiera y, por ende, posee una mayor capacidad de identificar cuándo y cómo la intervención estatal debe ocurrir<sup>44</sup>.

La tributación extrafiscal, a su vez, es una actuación *externa e indirecta*, porque utiliza un instituto jurídico (el tributo) que no es exclusivo ni inherente al mercado financiero, es decir, no es un mecanismo propio de este sector. El propio carácter necesariamente instrumental de la tributación, que también ya hemos tenido oportunidad de analizar en el Capítulo 3, desvela que el tributo, fiscal o extrafiscal, no es un fin en sí mismo, sino que se utiliza como una herramienta de actuación del Estado, cuya aplicación es dictada por necesidades que pueden derivar de los gastos públicos o de otros objetivos constitucionales (extrafiscales) desvinculados de la recaudación. Y en el caso de la tributación extrafiscal sobre el mercado financiero, estas necesidades son puestas por elementos propios de este

---

<sup>42</sup> OTERO NOVAS, José Manuel. «Problemática fiscal de la acción del servicio público sobre la banca. Tributación del Banco de España y entidades oficiales de crédito». In: MARTÍNEZ LAFUENTE, Antonio. *Estudios sobre Tributación Bancaria*. Madrid: Civitas, 1985, p. 532/533, menciona especialmente, en oposición a «un poder general de dirección de la actividad de la Banca», las medidas regulatorias relacionadas con los coeficientes bancarios (que ya hemos abordado en el Capítulo 2), los cuales «permiten a la Administración un margen predeterminado, y por ende legalmente limitado, de poder de dirección sobre la actividad bancaria».

<sup>43</sup> DEVEREUX, junio/2010, p. 12.

<sup>44</sup> SHACKELFORD et al., 2010, p. 793/794.

sector y que, como acabamos de ver, son descubiertos, mejor conocidos o incluso elaborados por la regulación pública de dicho mercado. En definitiva, la utilidad y eficiencia de la utilización de la tributación extrafiscal en el mercado financiero dependerá, siempre, de las peculiaridades de cada caso concreto, porque son sus rasgos particulares los que podrán desvelar la aptitud de la tributación para servir de instrumento a la consecución de determinada finalidad relacionada con aquel sector<sup>45</sup>.

Además, el simple hecho de que el mercado financiero ya está bastante regulado pone de manifiesto que en muchos casos las conductas beneficiosas a los objetivos constitucionales ya son de obligada observancia por los agentes financieros, a raíz de las normas reguladoras. De ahí que la tributación extrafiscal legítima, que como hemos visto, exige, entre otras cosas, una estructura que estimule a que los contribuyentes adecuen sus actividades al objetivo extrafiscal, «puede resultar problemática en aquellos impuestos (...) que recaigan sobre actividades inevitables y rígidamente regladas que presentan un margen de actuación muy estrecho, ofreciendo al agente económico una mínima libertad decisoria», pues «a la postre su extrafiscalidad se limitará a sobregravar determinadas actividades que ocasionan o pueden ocasionar un perjuicio a la colectividad, sin que apenas el gravamen posea poder incentivador alguno en la actuación del contribuyente»<sup>46</sup>.

Por estos motivos, creemos que existe una ineludible necesidad de que cualquier tributación extrafiscal sobre el mercado financiero esté perfectamente coordinada con la regulación de este sector, so pena de devenir ilegítima. Si el objetivo de la tributación extrafiscal es primordialmente la consecución de objetivos que son propios de las normas regulatorias<sup>47</sup>, estos dos tipos de medidas no pueden ser contradictorios entre sí<sup>48</sup>. Es imprescindible que éstas converjan en los incentivos y desincentivos que producen a los contribuyentes. Es crucial tener en cuenta que, si, por un lado, las iniciativas tributarias y

---

<sup>45</sup> AIZAGA ZUBILLAGA, 2000, p. 85; ARAUJO CHAMORRO, 2008, p. 5.

<sup>46</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 29.

<sup>47</sup> DEAK, 2013, p. 14.

<sup>48</sup> DEVEREUX, M. «Will the bank levy meet its objectives?». In: *British Tax Review*, nº 1. Londres: 2011, p. 13, señala, por ejemplo, que hoy en día existe una contradicción entre la tributación y la regulación del mercado financiero, una vez que la primera estimula la financiación externa y la segunda, la financiación interna, como ya habíamos referido. Aunque esta falta de coordinación no se dé entre una tributación extrafiscal y la regulación (porque el incentivo a la financiación externa normalmente se presenta en los impuestos sobre la renta), en ejemplo es suficiente para poner de manifiesto el riesgo de contradicción y la necesidad de coordinación. También OTERO NOVAS, José Manuel. «Problemática fiscal de la acción del servicio público sobre la banca. Tributación del Banco de España y entidades oficiales de crédito». In: MARTÍNEZ LAFUENTE, Antonio. *Estudios sobre Tributación Bancaria*. Madrid: Civitas, 1985, p. 567, recalca la actual contradicción entre normas tributarias y regulatorias y los efectos dañinos de ahí resultantes.

regulatorias pueden coexistir y reforzarse mutuamente, por otro el uso excesivo de éstas (aislada o conjuntamente) puede producir efectos negativos en la sociedad<sup>49</sup>.

Por ello, aunque el legislador posea algún margen de discrecionalidad<sup>50</sup> a la hora de definir los retos de la regulación del mercado financiero y los retos en que se basa la tributación extrafiscal sobre dicho sector económico, sobre todo en razón del amplio abanico de principios constitucionales que pueden servir de objeto de ambas intervenciones, es fundamental que aquellos retos sean coincidentes, en aras de que la intervención se dé «sin contradicciones y sin sacrificar irracionalmente valores constitucionales»<sup>51</sup>.

Las ideas mencionadas arriba aportan algunas consecuencias importantes. Primero, considerando que las iniciativas regulatorias y tributarias deben convergir en tales retos comunes, los efectos de estos dos tipos de normas deben considerarse *conjuntamente*. Solamente esta precaución puede garantizar una mensuración exacta de la intensidad del incentivo o desincentivo que se está imponiendo sobre determinada actividad por medio de normas tributarias y regulatorias, *permitiendo el control de la proporcionalidad* de tal influencia en el comportamiento individual.

Segundo, estas ideas sí demandan un esfuerzo extra de armonización, tanto «intra-sistémico» (dentro del sistema regulatorio y dentro del sistema tributario) como «inter-sistémico» (entre los sistemas regulatorio y tributario). De no ser así, se dará el riesgo de construirse un sistema esquizofrénico, que, aunque teniendo un mismo objetivo, daría indicaciones antagónicas a los sujetos o podría sofocar una actividad esencial a la economía como un todo, causando así su colapso o como mínimo su mal funcionamiento y una total pérdida de eficiencia.

Finalmente, esta necesidad de coherencia refuerza nuestra tesis de que la legitimidad de la tributación extrafiscal depende de que su justificación sea expresamente declarada por el legislador y se refleje en la estructura impositiva. La tributación extrafiscal sobre el mercado financiero debe identificar claramente sus objetivos, incluso para que pueda ser *examinada jurídicamente* (bajo los exámenes no sólo de constitucionalidad/legalidad, sino también de proporcionalidad, de eficiencia, de razonabilidad etc., como analizamos en el

---

<sup>49</sup> ORATORE, abril/2011, p. 6: “In formulating the bank levy and the FAT it is important that the cumulative effect of regulatory measures, general and specific tax measures impacting on Banks and the wider economic implications of a heavy burden for Banks is considered”.

<sup>50</sup> Una discrecionalidad limitada, claro, por los derechos individuales de los contribuyentes y por los propios objetivos constitucionales que amparan la regulación del mercado financiero y la respectiva tributación extrafiscal.

<sup>51</sup> AIZEGA ZUBILLAGA, 2000, p. 167.

Capítulo 3) y *económicamente* (si económicamente un dado modelo de tributación extrafiscal realmente puede inducir el comportamiento de los contribuyentes de acuerdo con el logro de los objetivos que justificaron y legitimaron su imposición).

En definitiva, además de la coherencia y proporcionalidad que debe existir entre las normas tributarias<sup>52</sup>, es necesario que la tributación extrafiscal también sea coherente y proporcional con respecto a las otras normas (no tributarias) que dicha tributación busca coadyuvar y reforzar<sup>53</sup>, en nuestro caso, las normas regulatorias<sup>54</sup>. Y esta coherencia sólo podrá comprobarse si se sabe, con certeza y claridad, cuáles son los objetivos de cada una de estas normas, pues no hay otra manera de examinar si los objetivos de las normas tributarias extrafiscales son realmente coincidentes con los de las normas regulatorias.

#### **4.1.3. Funciones Regulatoras en el Mercado Financiero que pueden ser objeto de la Extrafiscalidad**

En el Capítulo 2, hemos visto que la regulación del mercado financiero se vale básicamente de tres tipos de normas: las *normas prudenciales*, las *normas de conducta* y las *normas de dirección*, que cumplen diferentes papeles en la doble tarea de «obtener mayores garantías y solvencia de las entidades financieras o (...) de crear un embalse de capitales con un destino predeterminado y al margen del mercado libre», que es la finalidad de la regulación<sup>55</sup>. Una vez determinado el papel accesorio de la tributación extrafiscal respecto a esa regulación, cabe definir cuáles de estas normas pueden legítimamente ser coadyuvadas por la tributación extrafiscal.

Las *normas prudenciales* son aquellas que visan garantizar la estabilidad y la seguridad del mercado financiero, tanto con relación a las instituciones financieras en particular, como respecto al mercado como un todo. Estas normas actúan tanto de una *manera*

---

<sup>52</sup> SAINZ DE BUJANDA, vol. III, 1963, p. 260.

<sup>53</sup> DEAK, 2013, p. 30; SARDÁ DEXEUS, 1959, p. 263; GONZÁLEZ GARCÍA, 2005, p. 297 y 315. Este deber de coherencia no es exclusivo de las normas tributarias, sino que alcanza la relación entre toda y cualquier norma jurídica con el sistema jurídico como un todo, como también las propias políticas fiscales y las demás políticas públicas implementadas por el Estado (FERREIRO LAPATZA, 2005, p. 20 y 25).

<sup>54</sup> KALLOE et. al, 2011, p. 770, libre traducción: «Las consecuencias de las medidas propuestas [los nuevos tributos sobre el mercado financiero] han de ser medidas tomando en cuenta el impacto de tales medidas sobre el suministro de crédito interbancario, crédito a empresas y a domicilios por el sector financiero, y el efecto cumulativo con las reformas regulatorias».

<sup>55</sup> SARDÁ DEXEUS, 1959, p. 273. Debemos subrayar que el «destino predeterminado» al que se refiere el autor son siempre aquellos que mejor atienden a los anhelos sociales en cada momento, de modo que la idea a plantearse es la de que la regulación interviene en (y por ello puede alterar) las preferencias que los individuos tendrían en el caso de que no hubiera aquella regulación.

*tradicional*, imponiendo restricciones a la propiedad, requisitos de acceso al mercado financiero, limitando las actividades, exigiendo la separación funcional entre los agentes financieros etc.; como también de una *forma particular*, estableciendo *coeficientes mínimos o máximos* que las instituciones financieras deben observar con la finalidad de que la actividad se desarrolle de manera estable y segura, protegiéndose los inversores y manteniendo la confianza del público en general en el mercado financiero. En otras palabras, las normas prudenciales pueden establecer qué el administrado puede, debe o no puede hacer, sin margen a variaciones a criterio de estos administrados; como también pueden conceder un cierto grado de discrecionalidad a los agentes financieros, que sólo tienen la obligación de observar los niveles mínimos o máximos, sin con ello prohibirles de hacer más o menos, respectivamente, que estos niveles. En este segundo tipo de normas prudenciales están algunas de las más importantes, como las que establecen niveles mínimos de capital propio o máximos de endeudamiento, todo en aras de garantizar la solvencia y la liquidez de las instituciones financieras.

Las *normas de conducta*, a su vez, tienen una estructura normativa más tradicional, cercana a las primeras normas prudenciales que hemos mencionado. En efecto, así como éstas, las normas de conducta prescriben supuestos en que los individuos *deben, pueden o no pueden* actuar, y las respectivas formas de actuación (cuando obligatoria o permitida). No se trata, así, de estándares o de mínimos de actuación, sino de modos de comportamiento específicos que son *impuestos, permitidos o prohibidos* a los individuos, sin ningún margen de discrecionalidad para éstos practiquen la conducta de modo diferente, so pena de someterse a la respectiva sanción.

En tercer lugar, las *normas de dirección* (o de *incentivo o fomento*, y sus contrapuntos *desincentivo y desaliento*) inducen a que los agentes financieros (y también los ahorradores, inversores y clientes) practiquen actividades que contribuyan a la consecución de las funciones del mercado financiero, especialmente la asignación eficiente de los recursos ahorrados<sup>56</sup>, y al cumplimiento de las funciones y principios rectores de la regulación pública de este sector. Son normas que se alteran conforme cambian las circunstancias fácticas y históricas, normas que procuran influenciar las conductas de los individuos y empresas por medio de la inducción por vía de los tratos regulatorios más benéficos a determinadas actividades, no por la de la obligación a los contribuyentes a realizarlas ni de la imposición de niveles de actuación.

---

<sup>56</sup> SARDÁ DEXEUS, 1959, p. 266.



Ahora bien, repasados los tres tipos de normas regulatorias sobre el mercado financiero, en nuestra opinión no todos ellos son aptos para valerse de la tributación extrafiscal como forma de refuerzo. En efecto, creemos que solamente las *normas prudenciales de coeficientes mínimos y máximos* y las *normas de dirección* pueden recibir el auxilio de la tributación extrafiscal, porque tanto sus *objetos* (comportamientos que no son obligatorios ni prohibidos) como su *modus operandi* (inducción, no coacción) coinciden con este tipo de tributación<sup>57</sup>.

Respecto a las *normas prudenciales de coeficientes mínimos y máximos*, la tributación extrafiscal puede cumplir un papel de refuerzo siempre que estimule a que los contribuyentes superen tales mínimos o no lleguen a los máximos, porque esto significaría que el contribuyente alcanza una solvencia y liquidez mejor que la necesaria a su operación, con los evidentes beneficios a la estabilidad y solidez del mercado que de ahí resultan. Es decir, si la regulación ya garantiza un nivel mínimo de solvencia y liquidez para que determinada institución financiera pueda operar en el mercado financiero, la tributación extrafiscal puede ir más allá e incentivar que este contribuyente sea aún más solvente y líquido, al establecer una menor tributación sobre el contribuyente que supere este nivel mínimo.

Otra posibilidad en alguna medida relacionada con las normas prudenciales es la utilización de la tributación para coadyuvar la mejora en los resultados de las «pruebas de esfuerzo, también denominada de resistencia o de estrés, mediante la que se realiza un diagnóstico de los puntos fuertes y débiles de la entidad, lo que puede llevar a replantear su modelo empresarial, revelar los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro y negociar con ellos, abandonar actividades que generen pérdidas o incluso considerar la absorción por parte de un competidor viable o una liquidación ordenada»<sup>58</sup>. La graduación de la tributación según el mejor o peor desempeño en estos *tests* puede incentivar a los contribuyentes a que adopten conductas que lleven a mejores resultados en términos de estabilidad, solvencia y liquidez

---

<sup>57</sup> OTERO NOVAS, 1985, p. 543, recalca la cercanía entre los coeficientes mínimos y las normas parafiscales: «Quizá es este el momento más apto sistemáticamente para explicitar mi idea de que el Coeficiente de Inversión de la Banca privada (y más recientemente también el Coeficiente de Caja) se integran en el ancho campo de la parafiscalidad. No digo que sean “exacciones parafiscales” en sentido técnico, pues resulta evidente que con estos coeficientes el Estado no detrae para sí y coactivamente fondos de los Bancos privados (...). Pero sí sostengo que tienen un carácter parafiscal, pues se trata de prestaciones que implican un sacrificio económico para la Banca privada, que no figuran cuantificados en los Presupuestos Generales del Estado, no le son aplicables las normas que regulan los tributos de la Hacienda Pública y se imponen para satisfacer necesidades de interés general».

<sup>58</sup> RUIZ PERIS, 2010, p. 788/789.

previamente a cualquier intervención más intensa, como serían las determinaciones de abandono de actividades, de absorción por competidores o de liquidación de la entidad, conforme puntuado arriba.

De igual manera, las *normas de dirección* pueden reforzarse por la tributación extrafiscal siempre que esta tributación signifique una inducción más, un impulso más para que el contribuyente module sus actividades en el sentido de las mencionadas normas, por ejemplo, por medio de un incentivo adicional para que se realice un determinado tipo de inversión que sea importante para el sector financiero y/o para la economía en general en determinado momento<sup>59</sup>. La identidad entre el modo de funcionamiento de las normas de dirección y de la tributación extrafiscal pone de manifiesto la plena posibilidad de que éstas se compatibilicen y se refuercen mutuamente, haciendo más atractiva la actuación que se quiere que el contribuyente lleve a efecto.

La estructura de estos dos tipos de normas permite, a nuestro juicio, el establecimiento de una tributación extrafiscal que les coadyuve y que cumpla todos los requisitos que venimos construyendo a lo largo de esta tesis. La tributación extrafiscal (i) estará basada en un objetivo constitucional (la estabilidad y el crecimiento económico); (ii) no corresponderá a una sanción, una vez que el comportamiento tributado no es un acto ilícito; y (iii) no tendrá el efecto de convertir la actividad en algo impracticable, siempre que se gradúe adecuadamente y tenga en cuenta la norma regulatoria ya existente, en aras de que la intervención estatal se mantenga proporcionada y equilibrada.

Cabrá, así, solamente estructurarla concretamente de modo que (i) corresponda a una competencia material del ente estatal que la haya introducido; (ii) tenga una estructura impositiva que vaya al encuentro del objetivo extrafiscal, graduándose el tributo de manera que cuanto más se cumpla tal objetivo, menor sea la carga tributaria; (iii) respete los demás principios tributarios a que está sujeta, en la forma ya expuesta en el Capítulo 3. Y para todo ello, una vez más, se hace imprescindible que su justificación venga declarada expresamente por el legislador, para que todos estos puntos puedan ser debidamente controlados.

---

<sup>59</sup> CASADO OLLERO, 1985, p. 357, menciona unos de los ejemplos más clásicos de medidas extrafiscales incidentes sobre el mercado financiero, que son las presentes en impuestos fiscales (por ejemplo, el impuesto de sociedades) y que hacen de este impuesto un instrumento importante a la hora de «influir eficazmente sobre el volumen y orientación de las inversiones, sobre la política de financiación de la empresa y de distribución de beneficios, estímulo a inversiones, desarrollo regional, etc.». También SARDÁ DEXEUS, 1959, p. 269 y 272, apunta la eficacia del uso de los tributos para conformar la asignación de recursos, por ejemplo, «utilizando incentivos que, sin coartar la libertad del inversionista, le inciten a dirigir sus colocaciones hacia los fines que interesen a la autoridad», aunque creamos que lo más adecuado sería decir «que interesen a la sociedad».

Por otro lado, no nos parece que las normas prudenciales que hacen uso de patrones normativos tradicionales (prohibición, permisión u obligación), ni tampoco las normas de conducta puedan ser coadyuvadas por la tributación extrafiscal. Como hemos dicho, estos dos tipos de normas regulatorias imponen conductas específicas a los contribuyentes, razón por la cual su incumplimiento corresponde a un acto ilícito que no puede ser objeto de tributación<sup>60</sup>. En otras palabras, entendemos que la tributación extrafiscal no pueda contribuir al cumplimiento de las normas prudenciales de formato tradicional y las normas de conducta porque, para hacerlo de manera coherente (reforzando el cumplimiento de tales normas regulatorias), la tributación tendría que incidir sobre el acto ilícito correspondiente al incumplimiento de estas normas regulatorias. Si tales normas prescriben comportamientos predefinidos, no caben grados de cumplimiento; o se cumple o no se cumple. Por ello, faltan por lo menos dos requisitos básicos para una tributación extrafiscal *legítima*: que el hecho imponible sea un acto lícito y que se la pueda graduar de modo que, cuanto más se cumple el fin extrafiscal, menor sea la tributación, y viceversa.

En este punto, debemos señalar que hay quien identifica (no necesariamente coincidiendo con tal planteamiento) que una de las más fuertes justificaciones políticas a la nueva estructura tributaria que se presenta ante el sector financiero está en la necesidad de responder al deseo popular de *punición* de aquéllos que, según el sentido común, generaron la terrible crisis de 2007/2008 y, peor, se beneficiaron financieramente de las conductas que llevaron a tal crisis<sup>61</sup>. Sin embargo, esta justificación y la consecuente formulación de modelos de tributación que materialicen esta punición han merecido severas críticas por parte de la doctrina, tanto porque generalmente hay travas legales y normas sociales contra la punición *ex post facto*, justificadas por la preocupación – validada por la historia – de que el poder político de imponer puniciones *ex post facto* podría ser potencialmente mal utilizado; como porque la creación de una punición posterior al hecho punible daría espacio a la

---

<sup>60</sup> MATEO, 1983, p. 360 y 363, aunque, contrariamente a nuestro parecer, parece muy crítico con la idea general de una tributación extrafiscal («Ante tan clara conclusión, sólo nos resta reiterar nuestra posición contraria a la sanción de conductas declaradas legales y que no dañan la esfera jurídica ajena, nuestras reservas respecto a la efectividad de la medida en el cumplimiento de las indicadas funciones [extrafiscales]»), está correcto en demostrar su «rechazo al hecho de que una institución con las características y el fundamento de la tributaria, cuando ya parece totalmente superado el viejo prejuicio de su odiosidad, sea utilizada con finalidades represivas».

<sup>61</sup> SHACKELFORD et al., 2010, p. 781.

punición de personas diferentes de aquéllas que efectivamente realizaron o se beneficiaron de la conducta que se pretende punir<sup>62</sup>.

De este modo, creemos jurídicamente imposible que una tributación extrafiscal legítimamente coadyuve normas que prescriben comportamientos predeterminados no sujetos a graduación, porque tal tributación necesariamente incidiría sobre un acto ilícito (la no realización de aquellos comportamientos), rompiendo una de las barreras insuperables para que cualquier tributación (fiscal o extrafiscal) sea legítima.

#### **4.1.4. Obstáculos Prácticos a la Tributación Extrafiscal del Mercado Financiero**

Pese a las justificaciones, finalidades y delimitaciones expuestas arriba, la implementación de tributos extrafiscales y de medidas extrafiscales en el mercado financiero no escapa de algunos obstáculos que, aunque no impidan su institución, deben considerarse en el momento de su formulación, en aras de que esa tributación extrafiscal no acabe por tener efectos más dañosos que aquellos provenientes de las conductas que pretende cambiar.

El primer obstáculo no es exclusivo del mercado financiero, pese a que también sea más sensible en este sector: retirar dinero de las entidades financieras significa retirar liquidez del mercado financiero, lo que puede hacer que el crédito devenga más caro, dificultando la financiación de proyectos e inversiones, o perjudicando la recuperación de las propias entidades financieras que eventualmente estén entrando, en el medio o saliendo de una crisis. Así que la tributación del mercado financiero (extrafiscal o no) debe tener en cuenta que *la materia-prima de este sector es el propio dinero*, lo que significa que cualquier disminución de esta materia-prima tendrá efectos directos e inmediatos sobre el propio funcionamiento del mercado.

Una vez más, estamos delante un arma de doble filo: esta característica hace que el potencial de efectividad de una medida tributaria tendiente a alterar comportamientos pueda ser mayor en el mercado financiero (quizás aquí los agentes tengan una mayor disposición para cambiar actitudes en aras de preservar la materia-prima del dinero); pero al mismo tiempo se hace necesaria una mensuración precisa de la carga tributaria, que no debe ser mayor que la necesaria para estimular la acción o abstención deseada, so pena de perjudicar el funcionamiento de este vital sector económico. De ahí que «la dosis de regulación aplicable en cada caso y tipo de problemas ha de ser “proporcionada” y no debe superar nunca lo que

---

<sup>62</sup> SHACKELFORD et al., 2010, p. 785.

antes hemos llamado de la regla de la carga neta, es a saber, debe procurarse toda la necesaria para asegurar la credibilidad del mercado sin desincentivar la industria más de lo debido»<sup>63</sup>.

Un segundo obstáculo está en la *competencia tributaria entre diferentes entes estatales*, principalmente en el ámbito internacional. Por un lado, el mercado financiero es uno de los sectores que más han explotado y beneficiado de la globalización, a través de la interconexión de los mercados de diversos países, propiciando que el flujo del capital necesario al desarrollo de las más variadas actividades no encuentre límites geográficos. Las actividades del mercado financiero son de hecho intangibles, es decir, no hay movimiento de bienes, mercancías u objetos físicos. Hoy en día prácticamente todas las transacciones financieras se realizan a través de un ordenador, fibras ópticas, nubes de datos y otras maravillas tecnológicas que hacen prescindible el movimiento físico, de ahí que este sector sea un paradigma de globalización.

Por otro lado, tanto la globalización como el desarrollo de la tecnología que con ella se vincula permiten una constante *relocalización* de las actividades económicas, dificultando la fiscalización y por ende la recaudación de tributos que incidan sobre bases dotadas de mayor movilidad. La consecuencia lógica es que exactamente el aumento significativo de la competencia tributaria entre los países<sup>64</sup>, que buscan atraer contribuyentes e inversiones por la vía de los sistemas tributarios. Esta competencia, evidentemente, alcanza el mercado financiero, porque muchos países tienden a establecer tratos diferenciados a algunas transacciones financieras, con el objetivo de que éstas se desarrollen en su mercado financiero, no en los ajenos. Un ejemplo claro de esta competencia está en la fiscalidad del ahorro, que es materia-prima no sólo del mercado financiero, sino del propio desarrollo económico (sólo hay dinero a ser administrado o asignado para aquéllos que lo necesitan para invertir y hacer girar la economía cuando alguien se dispone a ahorrarlo)<sup>65</sup>, razón por la cual

---

<sup>63</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, 2008, p. 133. Aunque el autor se refiera a la regulación, creemos que la misma prudencia es de aplicación a la tributación extrafiscal que coadyuva precisamente dicha regulación.

<sup>64</sup> ANDERSSON, Krister et al. «Financial markets and tax competition». In: *Liber Amicorum Sven-Olof Lodin*, vol. 27. Praga: Kluwer Law International, 2001, p. 21; HOLLAND, Kevin. «Taxation and capital markets». In: LAMB, Margaret et al. (editores). *Taxation: an interdisciplinary approach to research*. Oxford: Oxford University Press, 2005, p. 237.

<sup>65</sup> INVERCO. La Fiscalidad del ahorro en Europa: tributación de plusvalías y dividendos, régimen fiscal de las instituciones de inversión colectiva, de los planes y fondos de pensiones y de sus socios, partícipes y beneficiarios. Madrid: 1997, p. 55/56: «El desarrollo económico, apoyado por una suficiente capacidad de ahorro e inversión, genera riqueza y estimula la creación de puestos de trabajo, de los que tan necesitado está nuestro país, cuya tasa de paro es la más alta de los países desarrollados».

los países establecen sistemas tributarios específicos<sup>66</sup> que mejoran cuantitativa y cualitativamente este ahorro<sup>67</sup>.

Así que hay tres constataciones fundamentales que no se pueden ignorar en el estudio de la tributación del mercado financiero: una, la de que muchas de las transacciones financieras se pueden llevar a cabo en cualquier sitio, sin necesidad de que el agente financiero esté en una determinada ubicación; otra, la de que ya existe un escenario por el cual los países compiten por el ahorro y las transacciones financieras; la última, corolario de las dos primeras, la de que las medidas tributarias extrafiscales han de tener en cuenta este riesgo de deslocalización de la actividad financiera hacia regiones que impongan una tributación más baja.

Todas estas constataciones por cierto no impiden la tributación extrafiscal del mercado financiero, primero, porque hay otros elementos que influyen cada uno de estos obstáculos, como son las estructuras nacionales, la situación de las economías etc<sup>68</sup>; segundo, porque de ser así estaría vulnerada cualquier otra iniciativa de incrementar la tributación de cualquier sector más propicio a la globalización, colocando al Estado y a la sociedad como rehenes de una guerra fiscal internacional. No obstante, hay que ser pragmático y no se puede ignorar tal riesgo, para que el modelo de tributación de este sector económico sea cuidadosamente estructurado con fines de no permitir y/o no estimular la huida de actividades y capitales, por ejemplo, adoptando diferentes criterios de conexión (residencia del contribuyente, lugar de la transacción, lugar de emisión del instrumento negociado etc.) que legitimen la tributación de determinada transacción, actividad o persona.

Un último obstáculo que se debe tener en cuenta a la hora de estructurarse cualquier tributación extrafiscal en el mercado financiero corresponde al *carácter ampliamente sustituible* de muchos de los instrumentos financieros entre sí<sup>69</sup>, en el sentido de que hay innumerables productos financieros que al final cumplen un mismo objetivo, pero que se estructuran de maneras distintas y poseen naturalezas jurídicas también diferentes. Es decir, en el mercado financiero se desarrollan actividades, transacciones, servicios etc. que

---

<sup>66</sup> INVERCO, 1997, p. 56: «La legislación fiscal de todos los países establece estímulos al ahorro y la inversión, precisamente por su componente económico y social».

<sup>67</sup> INVERCO, 1997, p. 43, contiene datos concretos y dice que las medidas fiscales adoptadas en España a inicios de los 1990 no sólo impulsaron «cuantitativamente el ahorro, sino que, sobre todo, ha mejorado cualitativamente su destino», aunque el aspecto tributario no sea evidentemente el único factor que ha causado tales consecuencias positivas.

<sup>68</sup> HOLLAND, 2005, p. 240.

<sup>69</sup> Por otro lado, las operaciones llevadas a efecto en el mercado financiero difícilmente son sustituibles por otras operaciones de naturaleza no financieras (DEAK, 2013, p. 6).

pueden sustituir unos a los otros y cumplir las mismas finalidades, de modo que los particulares poseen un amplio margen de elección a la hora de optar por una u otra operación. Este carácter sustituible puede significar un obstáculo, pero también una oportunidad e incluso un factor que viabiliza la tributación extrafiscal en este sector<sup>70</sup>.

El carácter sustituible es en cierta medida un obstáculo porque facilita que contribuyentes que desean alcanzar determinado objetivo lo busquen por medio de un instrumento que no esté sujeto a la tributación extrafiscal – y en verdad es común que se creen nuevos instrumentos con las mismas funciones de los ya existentes con el objetivo de escapar a la tributación o al menos someterse a un menor gravamen<sup>71</sup>. De esta manera, este carácter puede posibilitar que una actuación que *materialmente* se pretenda desincentivar a través de un tributo extrafiscal escape a la incidencia tributaria por la simple utilización de una *forma* no alcanzada por este tributo.

Esto afecta, principalmente, los tributos que inciden sobre transacciones financieras, debido a que son tributos que gravan tipos específicos de operaciones y, de no contemplarlos todos, pueden dejar desgravada una transacción que, por ejemplo, posea igual grado de riesgo o de especulación que otra operación que se ha tributado. De ahí que la tributación extrafiscal en el mercado financiero deba ser extensiva y alcanzar cuidadosamente todos los tipos de operaciones que sean pertinentes al objetivo extrafiscal que se quiere lograr. Esto exige, además de una amplia delimitación del objeto y del hecho imponible, también la continua evaluación y actualización de la legislación del tributo extrafiscal, en aras de ponerlo al día con el desarrollo del sector y de los nuevos instrumentos y actividades eventualmente surgidas tras su institución<sup>72</sup>.

No obstante, este carácter sustituible también constituye un rasgo que hace que el mercado financiero sea apto y fértil a la utilización extrafiscal de los tributos. En efecto, el hecho de que existan operaciones financieras que sustituyan unas a las otras respecto a un mismo objetivo particular desvela que es plenamente posible inducir a que los contribuyentes opten por determinada operación en lugar de otra en razón de los respectivos costes

---

<sup>70</sup> VASQUES, 1999, p. 203/204, analiza la cuestión bajo el prisma de la elasticidad de la demanda, que nos parece apropiado al caso del mercado financiero. Dice el autor que «precisamente ahí donde la demanda es más sensible al precio y es posible corregir externalidades por el impuesto, es también mayor el efecto-sustitución y, con ello, el encargo soportado por los contribuyentes que escapa al Estado».

<sup>71</sup> HOLLAND, 2005, p. 243/244.

<sup>72</sup> HOLLAND, 2005, p. 244.

tributarios<sup>73</sup>. Y esta inducción puede hacerse a favor de aquella actividad que sea más adecuada respecto a la finalidad extrafiscal, sin el riesgo de que la tributación impida al contribuyente de lograr aquel objetivo particular. Si las transacciones que cumplen el mismo objetivo tienen impactos diferentes sobre la finalidad extrafiscal perseguida, la tributación extrafiscal encuentra un cauce perfecto para estimular la opción por aquellas transacciones que tengan el mejor impacto sobre aquella finalidad<sup>74</sup>, cumpliendo perfectamente el requisito de que la estructura impositiva efectivamente refleje el fin extrafiscal, de modo que cuanto más se contribuya a este fin, menor sea la carga tributaria y viceversa.

De ahí que se haga necesario que la tributación extrafiscal sobre el mercado financiero posea múltiples graduaciones, es decir, tenga una carga variable de acuerdo con la conexión de la persona, actividad, o transacción gravada con la finalidad extrafiscal. Una tributación extrafiscal plana (*flat tax*) sobre el mercado financiero es ineficiente y contraproducente, pues no enfrenta las diferencias entre la relación de las varias conductas llevadas a efecto en este sector con el logro de los objetivos extrafiscales (y regulatorios) de estabilidad y prosperidad económica.

En verdad, cada tipo de tributación extrafiscal en este mercado debe graduarse según varíen los aspectos que son relevantes a la identificación de la intensidad y del sentido (positivo o negativo) de esta relación, como son la liquidez, la solvencia, el riesgo, la opacidad, el tamaño o la interconexión<sup>75</sup>. Estos aspectos son diferentes en cada actividad, transacción o persona tributada y por ello deben tenerse en consideración, tanto para permitir que la tributación efectivamente induzca al contribuyente a optar por aquellos comportamientos más acordes con la finalidad extrafiscal, como para evitar mermas a la eficiencia del mercado, a la igualdad, etc.

En este sentido, conviene realzar que este carácter sustituible es algo necesario a la propia legitimidad de la tributación extrafiscal, pues es éste quien permite la *graduación* del comportamiento del contribuyente, al contrario de su *supresión*. Como hemos visto en el Capítulo 3, la tributación extrafiscal no puede servir de instrumento a la interdicción ni de

---

<sup>73</sup> JAMES, 2005, p. 157/158. Es de antaño la idea de que la tributación extrafiscal opera de manera más eficiente en consumos elásticos (MYRDAL, Gunnar. *Los Efectos Económicos de la Política Fiscal*. Madrid: M. Aguilar Editor, 1948, p. 42 y 46, quien analiza la relación entre elasticidad del consumo y los impuestos especiales sobre el consumo y la producción).

<sup>74</sup> JAMES, 2005, p. 158.

<sup>75</sup> SHACKELFORD et al., 2010, p. 792.



obligación de determinada actividad, sino de elemento de inducción a que esta actividad sea más o menos desarrollada, conforme sea el caso.

Cuando la tributación pretendidamente extrafiscal incide sobre comportamientos que son insustituibles, surgen dos consecuencias que, en nuestra opinión, merman la legitimidad del tributo extrafiscal: por un lado, deviene imposible que el tributo se gradúe de acuerdo con el mayor o menor cumplimiento del objetivo extrafiscal, pues el contribuyente no tiene como dejar de practicar el hecho imponible<sup>76</sup>; y por otro, consecuentemente, el tributo extrafiscal deviene un tributo primordialmente recaudatorio, porque no tiene la aptitud de disminuir la práctica de aquella conducta, pues el contribuyente tiene que incidir, ineludiblemente, en el hecho imponible que genera la respectiva recaudación<sup>77</sup>.

#### **4.1.5. ¿Quién Paga el Tributo Extrafiscal?**

Una última preocupación respecto a la tributación extrafiscal del mercado financiero tiene que ver con quién efectivamente soportará el coste de esta tributación, sobre todo ante la posibilidad de que tal coste se transfiera a los clientes de las entidades financieras, por ejemplo, por medio del aumento de las tarifas bancarias y del precio de los servicios financieros, o de la disminución en los intereses pagados por los depósitos de clientes etc<sup>78</sup>.

Si parte de la justificación de estos tributos está en los efectos beneficiosos que éstos pueden tener sobre el mercado financiero, tanto como complemento a la regulación, como instrumento de política económica, es evidente que la carga correspondiente a tales exacciones debe recaer sobre aquéllos cuyas conductas se quiere incentivar o desincentivar. De lo contrario, tales tributos serían neutralizados por aquellos destinatarios de las medidas extrafiscales y no tendrían ningún impacto sobre su conducta, deviniendo meras fuentes

---

<sup>76</sup> LÓPEZ ESPADAFOR, 2011, p. 35: «Pues bien, tratándose de bienes y elementos necesarios para la vida diaria de ciudadanos de cualquier nivel económico, habría que plantearse hasta qué punto es legítimo hablar de extrafiscal en relación a la imposición sobre los carburantes, cuando es algo de lo que es muy difícil prescindir, cuando la técnica aun no ofrece alternativas viables y asequibles para los ciudadanos de cualquier capacidad económica».

<sup>77</sup> LÓPEZ ESPADAFOR, 2011, p. 38: «Habrán carburantes altamente contaminantes y fácilmente sustituibles. En relación a éstos sí cabría una mayor carga fiscal. Pero en relación a los no sustituibles la presión fiscal no puede suponer aprovecharse de algo de lo que no puede escapar el sujeto, para que la Hacienda Pública obtenga una fácil recaudación alegada de los principios constitucionales de justicia tributaria». También VASQUES, 1999, p. 204 y 206.

<sup>78</sup> SHACKELFORD et al., 2010, p. 786.

recaudatorias sin cualquier otro papel en la conformación del mercado financiero<sup>79</sup>.

Esta cuestión realmente es de muy difícil solución, pues aunque se pueda prohibir la repercusión *jurídica* del tributo, poco se puede hacer, *de hecho*, contra su repercusión *económica* en los precios del contribuyente<sup>80</sup>. Hoy en día es indudable que, para los contribuyentes mínimamente organizados, todo y cualquier coste tributario repercute en el precio que aquellos contribuyentes exigen por sus productos o servicios, aunque tal coste no se destaque en la respectiva factura. Es decir, incluso en los tributos que por su naturaleza no se acoplen al valor de la transacción (al contrario, por ejemplo, del IVA), el coste tributario juega un papel relevante en la formación del precio del contribuyente, repasándose por ende al consumidor.

Respecto a esa repercusión económica, hay pocas formas de eliminarla o por lo menos mermarla, incluso porque la formación de precios está inserida – y por ende protegida – en el núcleo fundamental de los principios de la libertad de empresa y de la libertad de competencia actualmente consagrados en los ordenamientos jurídicos de la casi totalidad de los países occidentales. En sistemas jurídicos que prestigian la iniciativa económica del particular y tienen como reto establecer un ambiente de libre competencia, el Estado ha de permanecer en cierta forma alejado de las decisiones empresariales de los particulares, especialmente de aquéllas que interfieren en su organización y actuación frente a los concurrentes. Esto no excluye que el Estado pueda adoptar medidas – tributarias o no – tendientes a incentivar al particular a adoptar determinadas conductas o a corregir aquéllas contrarias al interés de la sociedad (e.g., cohibiendo conductas contrarias a la libre competencia), pero sin con ello eliminar el margen discrecional que el individuo ha de tener para organizar y desarrollar sus actividades de una forma que efectivamente pueda considerarse libre.

Uno de los pocos medios de *limitar* tal repercusión es impedir que el tributo extrafiscal sea deducido de la base imponible de los impuestos que inciden sobre la renta o los beneficios<sup>81</sup>. Así, si el contribuyente incluye el impuesto extrafiscal en sus costes, lo repasa en sus precios y por consecuencia recibe el respectivo valor (como ingreso) de su cliente, la imposibilidad de deducir el respectivo gasto hará que éste sea incluido en la base imponible

---

<sup>79</sup> Por ello, muchos autores, MATEO, 1983, p. 362, señalan que «las traslaciones del impuesto pueden fácilmente malograr el efecto de ordenamiento».

<sup>80</sup> ALONSO GONZÁLEZ, Luis Manuel. «El futuro de la tributación propia». In: *Revista del Instituto de Estudios Económicos*, n. 1-2. Madrid: Instituto de Estudios Económicos, 2013, p. 3-26.

<sup>81</sup> KALLOE et. al, 2011, p. 772.

del impuesto sobre la renta o el beneficio y, así, sea tributado por estos últimos. Esta medida garantiza que al menos la proporción correspondiente a estos impuestos sea soportada efectivamente por el contribuyente del impuesto extrafiscal.

Hay, asimismo, otras medidas que, si no imponen la abstención de la repercusión, tienden a inducir a que los contribuyentes no la practiquen, total o parcialmente. En efecto, si el coste del tributo extrafiscal normalmente se incluye en el precio exigido por los contribuyentes a sus clientes, tal vez el único mecanismo realmente eficaz de desincentivar el repase del coste sea la *competencia empresarial*. Por supuesto, la posibilidad de aumento del precio practicado por un contribuyente está limitada por el impacto que este aumento tendrá en su relación con sus concurrentes: si un contribuyente repasa un coste que los otros concurrentes no repasan, se verá en desventaja competencial.

Ahora bien, si se toma en consideración este elemento competencial, esta repercusión también puede verse como un aspecto que incluso auxilia la tributación extrafiscal, pues los clientes de las entidades financieras (o de terceros que con éstase relacionen) probablemente darán preferencia a aquellas instituciones que no practiquen tal repercusión (o que adecuen su comportamiento de acuerdo con el objetivo extrafiscal), se sometan a una menor carga tributaria y, por ende, a una menor necesidad de repercutir el coste del tributo extrafiscal en sus precios.

Es decir, si se suma la repercusión económica del tributo extrafiscal a la necesaria estructuración de este tributo de modo que el contribuyente que se conforma al objetivo extrafiscal pague una menor carga tributaria, entonces se tiene un escenario en el cual cuanto más el contribuyente cumpla con la finalidad extrafiscal, menores y más competitivos serán los precios exigidos por sus servicios a sus clientes. Simétricamente, se puede decir que la preferencia de estos clientes se inclinará por aquellas entidades que cobren los menores precios, que serán exactamente aquéllas que mejor cumplen con las finalidades extrafiscales, cerrando un círculo virtuoso a favor de esta finalidad<sup>82</sup>.

Cumple señalar que aunque el cliente no altere sus preferencias y siga optando por realizar transacciones con las entidades que no se adecuan al sentido indicado por la tributación extrafiscal, el hecho de que aquel cliente sufra la repercusión del tributo no

---

<sup>82</sup> ARAUJO CHAMORRO, 2008, p. 7: «El último instrumento es el impuesto. Al gravarse fiscalmente la emisión de contaminantes se producen dos tipos de efectos. Por un lado, las empresas tendrán incentivos a utilizar tecnologías menos contaminantes para reducir sus costes fiscales y, por otro, los consumidores elegirán aquellos bienes y servicios cuya producción sea más respetuosa con el medioambiente. Estos bienes y servicios, al no soportar, o soportar en menor medida, los costes derivados del impuesto, resultarán más baratos».

desabona la extrafiscalidad, en la medida en que este cliente estará beneficiándose del (y estimulando el) desarrollo de actividades contrarias al objetivo extrafiscal por la entidad financiera que le presta servicios<sup>83</sup>. Esto crea un vínculo suficiente entre cliente y objetivo extrafiscal, de modo que la repercusión del coste tributario no merma la efectividad de la tributación extrafiscal, que sigue pudiendo cumplir su objetivo siempre que desincentive a que los clientes consuman los servicios prestados por entidades financieras (contribuyentes) que no se adecuan a la finalidad extrafiscal.

No obstante, una *posible* forma más proactiva para que el Gobierno influencie la no repercusión del coste del tributo extrafiscal impuesto en el mercado financiero es que las entidades públicas<sup>84</sup> no lo repercutan, asumiendo el respectivo coste. Si las entidades públicas no aumentan su precio en virtud del tributo extrafiscal, esto podrá hacer que las entidades privadas tampoco lo hagan, so pena de quedarse con un precio mayor – y peor desde el punto de vista de la competencia – que las entidades públicas<sup>85</sup>.

Destacamos el término «posible» porque esta posibilidad está condicionada a que existan entidades públicas que actúen económicamente, es decir, como un efectivo agente económico (*player*), en el mercado sobre el cual la tributación va a recaer. Sólo así el Estado podrá implementar la política competencial a la cual nos referimos e influenciar en la no repercusión del tributo por este medio. De ahí que, además de pensar sobre la conveniencia de esta política competencial, hay de pensarse sobre la conveniencia de la propia existencia permanente de un ente público que desarrolle una actividad económica – privada – en el mercado intervenido. Además, tales medidas tampoco escapan de críticas, pues existe una línea muy tenue entre la sana intervención del Gobierno en esta senda y la intervención dirigista y populista, que sofoca la iniciativa privada, desincentiva las inversiones y genera desconfianza del empresariado a cambio de una satisfacción momentánea de la mayoría de la opinión pública. En definitiva, tales medidas han de ser ponderadas y pensadas siempre con miras a que sean las mínimas necesarias, bajo un juicio estricto respecto a su

---

<sup>83</sup> VARONA ALABERN, 2009, p. 144; GONZÁLEZ GARCÍA, 2008, p. 620/621.

<sup>84</sup> Bancos públicos etc.

<sup>85</sup> Esa estrategia se utilizó en Brasil durante el año de 2012, cuando el Gobierno inició una cruzada contra las altas tasas de interés cobrados por los bancos para la concesión de crédito a la economía en general. La iniciativa tuvo algún éxito, una vez que en general todos los bancos bajaron en alguna medida las tasas entonces exigidas. Aunque la motivación no fuera tributaria, éste es un ejemplo de su potencial eficiencia. Véanse noticias de periódicos brasileños: O GLOBO. *Governo não aceita reduzir impostos sobre crédito para bancos privados baixarem taxas*. Disponible en «<http://glo.bo/I1CqcG>»; O GLOBO. *Bancos duvidam de estratégia de Dilma no crédito. Governo reage*. Disponible en «<http://glo.bo/IEkHX1>»; O GLOBO. *Bancos pedem contrapartidas para redução dos spreads*. Disponible en «<http://glo.bo/Iomm3D>».

proporcionalidad, en aras de que sus eventuales beneficios prevalezcan cualitativamente sobre la merma que éstas suponen a la libre iniciativa y sobre sus impactos sobre las arcas públicas.

Es cierto que esta última medida supone la superación de nuestra preocupación respecto a la sintonía entre las medidas tributarias y regulatorias. En verdad, para que esta actuación en el mercado financiero sea realmente eficaz, es imprescindible que haya una coherencia, armonización y organización tanto perfecta como posible en el bloque de medidas estatales (tributarias o no) con tendencia a influenciar el comportamiento de los contribuyentes en este sector económico.

#### **4.2. TRIBUTOS ORDINARIOS**

El análisis de la tributación del mercado financiero, especialmente de aquella con finalidades extrafiscales, no puede centrarse únicamente en los tributos que son específicos de este sector económico (los cuales veremos en un próximo tópico) ni sólo en los tributos que sean principalmente extrafiscales, so pena de que lleguemos a la equivocada conclusión de que las medidas extrafiscales en el mercado financiero son novedades surgidas tras la crisis financiera de 2007/2008. Sí que es imprescindible estudiar las posibilidades y límites de la construcción de tributos específicamente diseñados para influenciar la actuación de los contribuyentes en los mercados financieros, pero no se puede olvidar los tributos que ya existen y que de alguna manera cumplen este papel<sup>1</sup>.

Así que es necesario analizar algunas de las principales medidas extrafiscales que normalmente se implementan en los tributos ordinarios, es decir, en los tributos que no son exclusivos del sector financiero o que no tienen una relación especial con éste, aunque no con una profundidad que demandaría varias tesis de doctorado para que todas las medidas extrafiscales pudieran exponerse detalladamente.

No cabrá, aquí, especificar todas las medidas extrafiscales que ya se implementaron por vía de tributos como los impuestos sobre la renta, de sociedades, sobre el valor añadido etc., sino de señalar aquellas que, por su importancia y repetición, mejor ejemplifican y demuestran lo común que es utilizarse los tributos en aras de cambiar comportamientos también en los mercados financieros.

---

<sup>1</sup> SHACKELFORD et al., 2010, p. 784: «While the recent financial crisis shows how important is to consider whether such instruments might help to improve incentives, reform efforts should not unduly focus on the exotic and new at the expense of the familiar and old. Addressing undesirable incentives within the existing income tax may be as or more important as creating new tax instruments».

Específicamente respecto al Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA), creemos que es necesaria una breve explicación respecto a las principales cuestiones inherentes a la relación entre este impuesto y las actividades financieras, que probablemente están en el origen de toda la estructura impositiva sobre tales actividades y, por ende, influyen fuertemente las iniciativas tributarias que recaen sobre tal sector.

#### **4.2.1. Tributos sobre la Renta**

Los tributos sobre la renta, tanto los impuestos sobre la renta de las personas físicas (IRPF) o sobre la renta de las personas jurídicas (por ejemplo, el Impuesto de Sociedades, en España; el IRPJ, en Brasil), como otros tributos que incidan sobre las ganancias o el beneficio general del contribuyente (en Brasil tenemos la Contribución Social sobre el Lucro Neto - CSLL), suelen contener previsiones diferenciadas para las rentas originadas por el mercado financiero, o incluso para los contribuyentes que actúan en ese sector.

Tales previsiones diferenciadas, como prácticamente toda regla tributaria, pueden tener justificaciones exclusivamente fiscales, por ejemplo, volcadas para identificar mejor la capacidad económica o contributiva de quienes reciben rentas financieras o actúan en tal sector; como también pueden tener justificaciones extrafiscales, por ejemplo el objetivo de incentivar determinado tipo de inversión o determinado medio de financiación.

En cuanto a las diferenciaciones con finalidades precipuamente *fiscales*, el ejemplo de la CSLL brasileña es paradigmático. Tal contribución funciona como una especie de recargo al Impuesto sobre la Renta de las Personas Jurídicas (IRPJ), el impuesto de sociedades brasileño, una vez que posee básicamente la misma base imponible de este último. La única diferencia relevante es que, mientras el IRPJ, como un típico *impuesto*, se dirige a generar recursos para las arcas generales del Estado Central, la CSLL, en cuanto *contribución social*, dirige el producto de su recaudación hacia las arcas de la seguridad social. Ahora bien, mientras la generalidad de las empresas se somete a un tipo de gravamen del 9%<sup>2</sup> respecto a la CSLL, las instituciones financieras están sujetas a un tipo del 15%<sup>3</sup>. Este trato diferenciado ha sido impugnado judicialmente por las empresas financieras, pero hasta la fecha no se ha

---

<sup>2</sup> BRASIL. Ley n° 7.689, del 15 de diciembre de 1988, art. 3°, II.

<sup>3</sup> BRASIL. Ley n° 7.689, del 15 de diciembre de 1988, art. 3°, I, con la redacción que le ha sido dada por la Ley n° 11.727, del 23 de junio de 2008.

producido una sentencia definitiva por el Tribunal Constitucional<sup>4</sup>. Para los fines de esta tesis, basta con aludir que la fundamentación utilizada por la Hacienda en aras de justificar la diferenciación reside en una presunta mayor capacidad económica *natural e inherente* a las instituciones financieras, extraída del simple hecho de que éstas actúan en tal sector<sup>5</sup>. Es un ejemplo claro y típico de una diferenciación tributaria respecto al mercado financiero con fines exclusivamente fiscales.

En cuanto a los tratos diferenciados con resultados – deliberados o no - extrafiscales, queremos abordar los dos que normalmente más se destacan: el trato tributario atribuido a las diversas formas de financiación empresarial, especialmente respecto a los impactos de la tributación sobre la elección de la financiación propia o de la financiación ajena por las sociedades; y el trato aplicable a cada tipo de renta, diferenciado según su origen.

La financiación *propia*, es decir, la utilización de recursos de la propia sociedad o de sus dueños para la financiación de su actividad suele implementarse por medio de fondos generados por la propia sociedad a través de sus actividades (beneficios no distribuidos a sus socios y reinvertidos en la actividad empresarial); o por el aumento del capital social (en dinero, bienes o derechos), en valor que será entonces revertido a la actividad social; o por la conversión de obligaciones de la sociedad en acciones de la misma<sup>6</sup>.

La financiación *ajena*, a su vez, corresponde a la obtención de recursos transitorios externos a la sociedad, es decir, recursos que no hayan sido generados por ésta ni concedidos por sus socios o accionistas y que a la postre se tienen que devolver a quien los ha concedido. Esta financiación puede resumirse a básicamente dos grandes modalidades: los

---

<sup>4</sup> Hay muchos juicios individuales, pero el Tribunal Constitucional (Supremo Tribunal Federal – STF) probablemente resolverá la cuestión en el ámbito de la *Ação Direta de Inconstitucionalidade* nº 4.101, aún pendiente de juzgamiento.

<sup>5</sup> No cabe, aquí, incursar en las razones a favor o contra el tipo de gravamen diferenciado, pero apenas registrar la coyuntura histórica que precedió tal diferenciación. En efecto, a finales de 2007 el Gobierno brasileño perdió una importante fuente de recaudación, proveniente de la extinta Contribución Provisoria sobre los Movimientos Financieros (CPMF), la cual abordaremos en su momento. Para cubrir esta pérdida de fondos, el Gobierno ha adoptado básicamente dos medidas: el aumento del tipo de gravamen del Impuesto sobre Operaciones Financieras (que también abordaremos oportunamente) y la creación de un tipo mayor de CSLL para las instituciones financieras. Es decir, ambas medidas no tuvieron ninguna relación con finalidades extrafiscales, sí exclusivamente recaudatorias. Respecto a la diferenciación de tipo para la CSLL, de la que ahora nos ocupamos, cabe una pregunta: ¿el simple hecho de que una empresa se dedique a actividades financieras permite la presunción de que esa empresa posea una capacidad económica mayor que otras que se dedican a actividades diversas? Y también otra: ¿la capacidad económica de una empresa financiera que obtenga un «lucro líquido» de € 100 mil es diferente de una empresa no financiera que obtenga un «lucro líquido» de igual monta?

<sup>6</sup> RAMÍREZ MEDINA, Eduardo. «Fiscalidad y alternativas de financiación empresarial». In: *Impuestos – Revista de Doctrina, Legislación y Jurisprudencia*. Tomo I/1989. Madrid: La Ley, 1989, p. 74-75.

préstamos, «contractos individuales pactados entre prestamista y prestatario (este último es la empresa financiada)»; y los empréstitos, «consistentes en un préstamo documentado en un gran número de títulos representativos de partes alícuotas del total, que son “colocados” entre una pluralidad de personas que asumen la cualidad de prestamistas, acreedores y propietarios de los títulos respectivos»<sup>7</sup>.

Luego, puede distinguirse la financiación propia de la ajena, en la medida en que la primera supone el ingreso de recursos con carácter definitivo, una vez que no existe la obligación de devolvérselos a quienes los hayan ingresado en la sociedad, mientras que la segunda representa un ingreso de recursos que transitarán por la sociedad, alimentando sus actividades, pero que después habrá que devolverlos a quienes los hayan prestado a la empresa, indistintamente del tipo o denominación contractual.

Como los medios de financiación propia o ajena tienen características y costes particulares, la tributación incidente sobre cada uno de ellos juega un papel determinante a la hora de la elección de uno u otro por los contribuyentes. Incluso los teóricos que algún día sostuvieron la irrelevancia de las reglas tributarias mudaron de ideas para tenerlas en consideración:

«La anterior teoría contenida en el primer trabajo citado [de FRANCO MODIGLIANI y MERTON H. MILLER] es objeto de rectificación en 1963, al tomar en consideración los impuestos sobre los beneficios.

Tales impuestos distorsionan, a juicio de los autores, las decisiones de financiación empresarial al permitir que los costes de la financiación ajena sean deducibles del impuesto personal correspondiente a la entidad financiada. Por todo ello, una empresa con endeudamiento en relación con otra financiada a base de capitales propios consigue una renta diferencial a la hora de remunerar todos sus capitales, renta que es igual al ahorro de los impuestos derivado de la deducción de los intereses (remuneración de los capitales ajenos) a la hora de determinar la base imponible en el impuesto personal que grava los beneficios.»<sup>8</sup>

Aquí aparece la primera distinción tributaria con claros efectos extrafiscales, aunque ésta no haya sido necesariamente la intención del legislador. Por supuesto, la

---

<sup>7</sup> RAMÍREZ MEDINA, 1989, p. 76. Existen también hipótesis *híbridas* de financiación, como las obligaciones convertibles, las cuentas en participación y los créditos participativos (RAMÍREZ MEDINA, 1989, p. 77-78), que involucran características típicas de la financiación propia y de la ajena, pero a ellas no nos referiremos como una categoría autónoma para fines de este epígrafe, pues su fiscalidad suele ser muy semejante a la de la financiación ajena (RAMÍREZ MEDINA, 1989, p. 86-88).

<sup>8</sup> RAMÍREZ MEDINA, 1989, p. 82. El autor subraya, no obstante, que «al margen de la fiscalidad existen otras circunstancias económicas que interfieren en la pretendida neutralidad de la elección entre financiación propia y ajena (éste sería el caso, por ejemplo, de la inflación)».



posibilidad de deducir los intereses pagados en relación con la financiación ajena en la apuración del tributo sobre la renta de la sociedad financiada, y la imposibilidad de deducción de la retribución de los capitales propios (financiación propia) genera un claro incentivo a la primera<sup>9</sup>.

En verdad, con dependencia de la normativa de cada país, la retribución de los capitales propios puede tributarse doblemente: primero, por la no deducción en el impuesto de la sociedad que la paga; segundo, por la tributación del impuesto sobre la persona que la recibe:

«Esta predisposición [a favor de la financiación ajena] resulta principalmente de la permisión al prestatario de deducción de los intereses pagados por el préstamo, combinada con la imposibilidad de la deducción análoga para el receptor de una inversión en capital social. Otro prejuicio nace del hecho de que inversores en capital social están normalmente expuestos a la retención de los tributos que inciden sobre los dividendos que reciben, mientras prestamistas normalmente son beneficiados con exenciones respecto a la retención de los tributos que inciden sobre los intereses pagados por los prestatarios.»<sup>10</sup>

Tal situación tributaria influye directamente en la elección entre la financiación ajena o propia y, en el extremo, puede llevar a la utilización de técnicas que disfracen el pago de dividendos por medio de intereses<sup>11</sup> o, lo que es más importante para esta tesis, a un excesivo endeudamiento de las sociedades<sup>12</sup>. HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA describe con acuidad como se da el impacto concreto de la deducción en la elección de la financiación ajena o propia:

«Así, tomando como referencia una de las retribuciones más bajas como es la de depósitos de la clientela, que tiene como media un 0,43%, se podría deducir entre un 0,043 si el tipo del *Corporate Income Tax* (CIT) fuera del 10%, y un 0,1419% si el CIT fuera del 33,33%.  
(...)

---

<sup>9</sup> RAMÍREZ MEDINA, 1989, p. 83-85.

<sup>10</sup> SOLOMON, June/2010, p. 8, libre traducción. También HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 161.

<sup>11</sup> Para combatir estas técnicas suelen establecerse normas de subcapitalización, las cuales, por ejemplo, pueden restringir la deducibilidad de los intereses pagados a personas de un mismo grupo económico, o cuando el pago de intereses supere determinados niveles predeterminados.

<sup>12</sup> RAMÍREZ MEDINA, 1989, p. 90.

Si esta deducibilidad es así en una retribución baja, no digamos si tenemos en cuenta retribuciones del 1,5% de interés referencia del Banco Central Europeo, o el EURIBOR del 2,109%.

(...)

Las entidades financieras preferirán recurrir a capitales ajenos y satisfacer el interés correspondiente sabiendo que se deducen una parte, que recurrir a capitales propios en los que la deducibilidad en el Impuesto de Sociedades por los dividendos satisfechos será inexistente.»<sup>13</sup>

En definitiva, en un ambiente de alta tributación de la renta empresarial, este riesgo es aún mayor, una vez que aumenta el incentivo al endeudamiento por la consideración de los pagos de intereses como coste deducible en el tributo sobre la renta. Una vez consolidado el endeudamiento excesivo, el problema se traslada a «la estabilidad del sector bancario en el caso de una gran caída en la actividad económica»<sup>14</sup>, pues las empresas en general tendrán menos ingresos con los cuales puedan cumplir las obligaciones inherentes a tal endeudamiento. De ahí que surjan ideas con tendencia a equilibrar los incentivos entre los dos tipos de financiación, por ejemplo, permitiéndose «la deducción de un retorno nocial de inversiones en capital social (y posiblemente limitando la deducción respecto al pago de intereses)»<sup>15</sup>.

El impacto de la tributación sobre la elección de la financiación ajena o propia pone de manifiesto el cuidado que se ha de tener en el momento de crear imposiciones tributarias que puedan interferir en el flujo de capitales hacia los individuos que necesitan de éstos para el desarrollo de sus actividades. Tanto es así que la Directiva 69/335/CEE del Consejo, de 17 de julio de 1969, se ha preocupado en «aligerar o eliminar los gravámenes sobre la financiación empresarial, sea por aumento de capital, sea por razón de empréstitos»<sup>16</sup>,

---

<sup>13</sup> HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, Pablo Andrés. *Tributación Bancaria en la Unión Europea*. Madrid: Dykinson, 2012, p. 160.

<sup>14</sup> ANDERSSON et al, 2001, p. 33. Tras sostener que este hecho hace recomendable que los tributos sobre la renta empresarial sean menos gravosos, el autor reconoce que hay una intrínseca relación que hace la eficiencia del mercado financiero fundamental para que se haga esa reducción tributaria: «The focus has been the interaction between the efficiency of the financial sector and the requirements on tax rates. The more efficient the banking sector and financial institutions are, with lower Spreads between deposit and borrowing rates, the larger the pressure on countries levying high tax rates» (p. 38).

<sup>15</sup> SOLOMON, June/2010, p. 8, libre traducción.

<sup>16</sup> MARTÍNEZ LAFUENTE, Antonio. «Aspectos fiscales del mercado de valores». In: BANACLOCHE, Julio (dir.). *Impuestos – Revista de Doctrina, Legislación y Jurisprudencia*. Tomo II/1989. Madrid: La Ley, 1989, p. 415. En sus considerandos, después de exponer la necesidad de armonizarse los tributos indirectos que gravan las aportaciones de capitales, propios o ajenos, la Directiva es tajante al establecer que «en estas condiciones conviene suprimir el impuesto de timbre sobre los títulos, sean éstos representativos de capitales propios de sociedades o de capitales prestados, y cualquiera que sea su procedencia». Analizaremos algún supuesto concreto de esta cuestión en el próximo Capítulo, cuando tratemos de la tributación española sobre el mercado financiero.

en aras de desobstruir la financiación empresarial (ajena o propia) y hacer que la tributación volviera lo más neutra posible respecto a la elección de una u otra forma de financiación.

En verdad, tributarse la aportación de fondos a las empresas, tanto de fuentes propias como ajenas, es como poner palos en la rueda, en la medida que el coste tributario siempre será un aspecto económico negativo a la hora de decidirse por aportar o no tales fondos. Es decir, si el coste de transferir recursos a una empresa es demasiado caro, habrá un evidente incentivo a que aquellos recursos tengan otro destino que no la financiación empresarial, propia o ajena, en perjuicio de la cantidad de crédito disponible para las empresas y que podrían aplicarse en sus actividades productivas.

Evidentemente, con ello *no* queremos decir que es jurídicamente ilegítima toda y cualquier tributación sobre la aportación de recursos (propios o ajenos) a las empresas, tanto en la aportación en sí misma, como en la retribución (remuneración) relativa a esta aportación. Lo que queremos señalar es que tal tributación tiene, necesariamente, que tomar tal efecto negativo en consideración a la hora de construirse. Una tributación económicamente ineficiente en este punto, es decir, que signifique un desincentivo muy fuerte a la inversión en capital social o a la concesión de créditos a las empresas, por excesiva o por incurrir en diferenciaciones desproporcionadas, sí será seguramente ilegítima, pues tendrá más efectos negativos que positivos<sup>17</sup>.

La «sensibilidad» de ese tipo de tributación es exactamente uno de los principales motivos identificados en la justificación de la concentración de la tributación sobre la economía real, en lugar de la financiera. La tributación ineficiente de la última restringiría los fondos disponibles a la financiación de la primera, menoscabando el desarrollo de la economía como un todo:

«El punto de partida que ha de presidir cualquier aproximación al gravamen fiscal sobre la constitución o aumento de capital es su entorno europeo y el rastro que ello ha dejado en nuestra legislación vigente; en efecto, las Directivas Comunitarias son conscientes de los desfavorables efectos que en la empresa produce el gravamen sobre sus diversas fuentes de financiación; por esta razón y por otras que justifican gravar sólo la economía real y no la financiera, el IVA no se proyecta sobre la obtención de crédito de las entidades financieras y nuestra legislación lo extiende a la emisión de obligaciones y pagarés.

Con el mismo fundamento, desde 1969 el legislador comunitario redujo al

---

<sup>17</sup> Los aspectos positivos pueden ser fiscales (gran recaudación) o extrafiscales. Hay que confrontarlos con aquellos aspectos negativos, bajo los exámenes de proporcionalidad y racionalidad a que ya nos hemos referido, para que de esta ponderación resulte la conclusión sobre la legitimidad o no de esa tributación.

máximo posible, el uno por ciento, el tributo que se exigía con motivo de la constitución o aumento de capital, resultando a partir de 1985 dicho gravamen facultativo al quedar su mantenimiento a elección de los Estados miembros, pudiéndose citar ya varios ejemplos de abolición del tributo que se proyecta sobre la financiación interna de la empresa.»<sup>18</sup>

El segundo tratamiento diferenciado al que nos hemos referido dice respecto a las diferentes incidencias tributarias sobre la renta de acuerdo con su origen, es decir, de acuerdo con el tipo de actividad o inversión que la ha generado. La clásica diferenciación de este tipo ocurre entre las rentas provenientes de la actividad del contribuyente (la actividad laboral de la persona física o la actividad empresarial de la empresa) y las rentas provenientes de la inversión (patrimonial, financiera etc.) de los capitales del contribuyente.

Aunque tal diferenciación pueda normalmente, en la práctica, tener motivaciones de eficiencia recaudatoria - la tributación de las rentas *estáticas* (oriundas del trabajo asalariado, o de una inversión inmobiliaria etc.) es más fácil (y por ende tiene una mejor relación coste-beneficio) que la tributación de las rentas *dinámicas* (resultantes de variados instrumentos financieros etc.) -, ésta también puede tener objetivos extrafiscales.

Por ejemplo, centrándonos en la materia que importa a esta tesis, el mercado financiero ofrece un mosaico de opciones de inversión y operaciones financieras para los más diversos tipos de contribuyentes, cada una con caracteres propios en los más variados sentidos, como el plazo, el riesgo, la utilización o no de divisas, el destino de los recursos invertidos etc. Estas características pueden ser adoptadas como parámetro para el establecimiento de incidencias diferenciadas, tanto por un encuadramiento diferente de la naturaleza de la respectiva renta<sup>19</sup>, como por la simple creación de hipótesis específicas respecto a los tipos de gravamen, base imponible, momento de la tributación etc.

En este sentido, la coyuntura política o económica puede hacer que determinados tipos de inversión u operación financiera sean más interesantes, convenientes o necesarios que otros para la economía como un todo o para la política económica del Gobierno, siempre con arreglo a los objetivos constitucionales. Si esto ocurre, es natural que el Gobierno procure incentivarlos y una de las formas más usadas para este incentivo es exactamente la reducción de la tributación de la renta resultante de estas inversiones u operaciones financieras de mayor interés para la sociedad.

Por ello, es normal el establecimiento de tratos diferenciados con base en el tipo

---

<sup>18</sup> MARTÍNEZ LAFUENTE, 1989, p. 413.

<sup>19</sup> RAMÍREZ MEDINA, 1993, p. 109-111.

de operación financiera o inversión que hace surgir la renta para el contribuyente. Para quedarnos con un ejemplo muy sencillo, en Brasil, pese a que las personas físicas estén sujetas a un tipo de gravamen máximo en el IRPF del 27,5%, las rentas provenientes de la aplicación de recursos en fondos de inversión, en general se sujetan a tipos de gravamen regresivos de acuerdo con el tiempo durante el cual el recurso permanece invertido: si es mantenido en el fondo hasta 6 meses, el tipo es del 22,5%; entre 6 meses y 1 año, 20%; entre 1 año y 2 años, 17,5%; y más de dos años, 15%<sup>20</sup>.

En Estados Unidos se utiliza un criterio similar, por lo que a las ganancias en inversiones a largo plazo (mantenidas por más de un año) se les tributa bajo un tipo de gravamen del 20%, mientras que a las que resultan de inversiones a corto plazo (mantenidas por menos de un año) se les tributa con un tipo del 35%<sup>21</sup>.

En España, antes de la amplia reforma fiscal de 2014/2015, con un ámbito más restricto y una eficacia algo más limitada, se preveía una reducción aplicable a las ganancias patrimoniales derivadas de la enajenación de acciones o participaciones adquiridas antes de 31 de diciembre de 1994, siempre que el contribuyente las mantenga por un plazo mínimo de 2 años contados desde su adquisición. Esa reducción se calculaba con base en el número de años excedentes a los dos primeros años de manutención de las acciones y participaciones y hasta 31 de diciembre de 1996<sup>22</sup>, aplicándose ésta a las ganancias atribuibles al periodo hasta 20 de enero de 2006<sup>23</sup>.

El objetivo de tales diferenciaciones es tan claro como simple: incentivar la

---

<sup>20</sup> BRASIL. Art. 1, Ley n. 11.033, de 21 de diciembre de 2004.

<sup>21</sup> SHAVIRO, 2012, p. 30.

<sup>22</sup> La reducción es del 25% para acciones o participaciones cotizadas y del 14,28% para acciones o participaciones no cotizadas. Así, si un contribuyente adquirió acciones en 31 de diciembre de 1991 habrá cumplido el plazo de 2 años el 31 de diciembre de 1993; y entre esta fecha y el 31 de diciembre de 1996 habrán pasado otros 3 años. Luego, si tal contribuyente vende acciones cotizadas, tendrá derecho a una reducción del 75% (3 años x 25%); y, si vende acciones no cotizadas, del 42,84% (3 años x 14,28%). (LA CAIXA. *Fiscalidad de Productos Financieros – con todas las novedades fiscales a partir del años 2010*. Barcelona: Garrigues, 2010, p. 62-64)

<sup>23</sup> Las formas de determinarse la parte de la ganancia atribuible al periodo anterior al 20 de enero de 2006 varían de acuerdo con el tipo de acción o participación enajenado. Para acciones o participaciones cotizadas, si el «precio de transmisión es inferior al valor de las acciones a efectos del Impuesto sobre el Patrimonio (IP) del 2005», entonces «la totalidad de la ganancia patrimonial se entiende generada antes de 20/01/2006»; si el «precio de transmisión es mayor al valor de las acciones o participaciones a efectos del IP del 2005», entonces «el importe de la diferencia entre el valor de las acciones o participaciones a efectos del IP y su coste de adquisición, se entiende generada antes de 20/01/2006 (con reducción)», mientras «el resto de la ganancia patrimonial se considera obtenida posteriormente (sin reducción)». En cuanto a las acciones o participaciones no cotizadas, se hace un «cálculo proporcional de la ganancia patrimonial en función del número de días transcurridos desde la fecha de adquisición hasta 20/01/2006 (con reducción)» (LA CAIXA. *Fiscalidad de Productos Financieros – con todas las novedades fiscales a partir del años 2010*. Barcelona: Garrigues, 2010, p. 62).

manutención de inversiones a largo plazo en el mercado financiero, asegurando la mayor estabilidad de sus recursos.

Seguro que hay otros muchos ejemplos de la utilización de la tributación sobre la renta como incentivo o desincentivo a los más diversos tipos de inversiones y operaciones financieras<sup>24</sup>, pero no creemos que la presente tesis deba entrar en estos detalles. Lo importante, aquí, es dejar claro que las medidas extrafiscales en el mercado financiero no son una novedad ni algo demasiado raro. Y tampoco son exclusividad de los tributos que se construyan específicamente con esta finalidad extrafiscal.

#### **4.2.2. La Cuestión del IVA**

La relación entre el IVA y las actividades financieras, particularmente en Europa<sup>25</sup>, seguramente merece una tesis que se dedique íntegramente a tal asunto. En nuestro caso, esta cuestión *no* está en el centro de nuestro tema, porque las discusiones respecto al IVA en el sector financiero tienen un contenido casi exclusivamente fiscal, centrado en el nivel financiero de contribución de tal sector a las arcas públicas, en gran medida alejado de cualquier planteamiento extrafiscal.

No obstante, es necesario tejer breves consideraciones respecto al IVA en el sector financiero, sólo para no tener la impresión de que tal problemática no habría sido tomada en consideración al elaborarse la presente tesis. La brevedad del abordaje deriva del hecho de que, una vez analizada la cuestión del IVA, nos parece que ésta realmente no contribuye de manera significativa al estudio de las medidas *extrafiscales* en el mercado financiero.

Las operaciones financieras, si las consideramos en su aspecto de prestaciones de

---

<sup>24</sup> Estos ejemplos cambiarán según la situación de cada País. Apenas para quedarnos con un último ejemplo español, el artículo 72 de la Ley 26/2009, de 23 de diciembre, ha incluido una disposición adicional vigésima séptima en la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, y ha establecido que «los contribuyentes que ejerzan actividades económicas cuyo importe neto de la cifra de negocios para el conjunto de ellas sea inferior a 5 millones de euros y tengan una plantilla media inferior a 25 empleados, podrán reducir en un 20% el rendimiento neto positivo declarado (...) cuando mantengan o creen empleo», con el claro objetivo de intentar hacer frente al dramático nivel de desempleo que se ha producido tras la crisis de 2007/2008.

<sup>25</sup> La cuestión también es relevante en otras partes del mundo, pues no sólo en Europa se practica la amplia exención a las actividades financieras para fines de los impuestos sobre el consumo. Además, hay países que sí gravan las operaciones financieras, a veces por medio de más de un impuesto. En Brasil, por ejemplo, hay actividades financieras tributadas por el impuesto local sobre servicios y también actividades financieras gravadas por el impuesto nacional sobre operaciones financieras, lo cual abordaremos con más detalle oportunamente en razón de su destacado carácter extrafiscal.

servicios financieros, están *sujetas* al IVA<sup>26</sup>, salvo las que se encuadren en las excepciones normalmente aplicables a la mayoría de las actividades profesionales o empresariales<sup>27</sup>. Sin embargo, las operaciones financieras están en larga medida *exentas* del IVA<sup>28</sup>, tanto en lo que toca los «servicios financieros principales» (concesión de préstamos, negociación de instrumentos financieros etc.), los «servicios secundarios» (consultoría financiera, gestión de cobro, custodia de títulos, alquiler de cajas de seguridad etc.)<sup>29</sup> e incluso las operaciones del mercado de valores mobiliarios que suelen servir de sustitutas a las operaciones financieras (como las transacciones en el mercado secundario)<sup>30</sup>.

Exactamente este carácter de exento es el que causa los mayores problemas para el sector financiero respecto al IVA. En efecto, el hecho de que las actividades financieras normalmente están sujetas a exenciones *limitadas*<sup>31</sup>, sin el derecho de deducir el IVA soportado, causa consecuencias (como la transformación de la entidad financiera en consumidor final para fines de IVA, soportando el coste de toda la cadena productiva del bien o servicio adquirido) que, a su vez, hacen que surja toda la discusión respecto a si tal exención, en la práctica, es beneficiosa o perjudicial a las empresas financieras<sup>32</sup>.

---

<sup>26</sup> GARDE ROCA, Juan Antonio. «Los servicios financieros y el IVA». In: *Impuestos – Revista de Doctrina, Legislación y Jurisprudencia*. Tomo I/1989. Madrid: La Ley, 1989, p. 201.

<sup>27</sup> Operaciones realizadas por quien no es empresario ni profesional, por ejemplo (GARDE ROCA, 1989, p. 202).

<sup>28</sup> GARDE ROCA, 1989, hace un recorrido por las exenciones aplicables a las operaciones financieras, identificando las actividades sometidas a exenciones plenas (en las cuales el sujeto pasivo mantiene el derecho de deducir el IVA soportado) y a exenciones limitadas (cuando el sujeto pasivo no puede deducir el IVA soportado). También RAMÍREZ MEDINA, 1993, p. 107; ALBELLA AMIGO, Sebastián. «IVA y mercado de valores». In: DÍAZ-MONASTERIO, Félix de Luis. *Estudios de Derecho Fiscal en Homenaje a Jaime Basanta*. Madrid: Civitas, 1994; ZUIDGEEST, Ruud. «Financial Services and VAT». In: ARENDONK, H.P.A.M va et al. *VAT in an EU and International Perspective: studies in honour of Han Kogels*. Amsterdam: IBFD, 2011; HENKROW, Oskar. *Financial Activities in European VAT: a theoretical and legal research of the European VAT System and the actual and preferred treatment of Financial Activities*. The Netherlands: Kluwer Law International, 2008.

<sup>29</sup> GARDE ROCA, 1989, p. 202.

<sup>30</sup> MARTÍNEZ LAFUENTE, 1989, p. 216.

<sup>31</sup> GARDE ROCA, 1989, p. 203. Las instituciones financieras también realizan operaciones con exención plena y por ello se someten a la llamada regla prorata, que «puede resultar de cierta complejidad y conlleva una gestión complicada con unos resultados económicos muy limitados para las entidades, en cuanto al IVA que finalmente resulta deducible» (p. 204). Tal regla puede resumirse así: «Luego, si un Banco realizara sólo estas operaciones [sujetas y no exentas o con exención plena] tendría derecho a deducir el 100 por 100 del IVA soportado en la compra de: bienes de equipo, mobiliario, papel, energía; servicios de asesores no empleados en la empresa; por reparaciones, etc. Pero como también realizan, y sobre todo, operaciones exentas que no dan derecho a deducción, habrá que hallar la proporción existente entre unas y otras para calcular la prorata que determinará el porcentaje en que pueden deducirse las cuotas soportadas» BANACLOCHE PÉREZ, Julio. «Las operaciones bancarias ante el Impuesto sobre el Valor Añadido». In: MARTÍNEZ LAFUENTE, Antonio. *Estudios sobre Tributación Bancaria*. Madrid: Civitas, 1985, p. 192).

<sup>32</sup> También hacen surgir creativas estructuras empresariales creadas con el objetivo de disminuir la carga del IVA, ya sea por la reducción del valor a pagar, o por medio de la utilización de créditos que de otra manera no se

Muchos autores sostienen que tal exención, antes que un beneficio, es un perjuicio a las entidades financieras, sobre todo cuando tales empresas desarrollan transacciones «*inter-business*», es decir, entre empresas, y no al consumidor final. SHAVIRO<sup>33</sup>, por ejemplo, afirma que, en el caso de que la exención no existiera, las empresas financieras podrían compensar el IVA en las transacciones financieras impartidas (como contratantes o contratadas) y también obtener la devolución del IVA soportado en la adquisición de bienes y servicios no financieros que superara el saldo de aquella compensación.

El mismo autor reconoce que, cuando la entidad financiera también se dedica a operaciones con un consumidor final, tal exención sí puede beneficiarla:

«Si los bancos cobraran tarifas separadas por cada servicio prestado a sus clientes y éstos servicios tuvieran un valor consumible, sería conceptualmente simple sujetar tales tarifas al IVA, sin permitir al pagador deducirlas o compensarlas. Pero, con la mezcla [entre las tarifas cobradas por servicios y los retornos obtenidos con el *spread* bancario] y la dificultad de identificar el componente de consumo atribuible a los servicios financieros, los IVA del mundo real han optado generalmente por simplemente exentar el sector financiero. Así, las entidades financieras reciben un subsidio específico del IVA respecto a las transacciones con consumidores finales y también un subsidio general o líquido si aquel beneficio específico sobrepone el perjuicio verificado en las transacciones *business-to-business*.»<sup>34</sup>

Nos parece claro que, dado el abanico de actividades financieras que una misma entidad puede desarrollar, es muy difícil establecerse *a priori* si la exención del IVA, al fin y al cabo, la beneficia o perjudica. Considerando el dinamismo típico del mercado financiero, es muy probable que las entidades financieras hagan incontables transacciones del tipo *business-to-business*, respecto a las cuales la exención del IVA puede devenir perjudicial; y asimismo hagan otras muchas transacciones al consumidor final, en las cuales tal exención podrá ser positiva. Y es incluso probable que la prevalencia de uno u otro tipo de transacciones oscile a lo largo del tiempo, haciendo que el propio carácter beneficioso o perjudicial de la exención del IVA varíe para una misma entidad con dependencia del periodo en que se examine.

Esta dinámica del mercado financiero y otras particularidades han hecho que

---

podría utilizar. Un ejemplo de esas estructuras se ha analizado en el famoso caso Halifax, SSTJCE de 21.02.2006, Caso 255/02.

<sup>33</sup> SHAVIRO, 2012, p. 14.

<sup>34</sup> SHAVIRO, 2012, p. 15, libre traducción. Se estima que la exención del IVA suponga un ahorro fiscal para el sector financiero de aproximadamente EU 18.000 millones (IBÁÑEZ GARCÍA, Isaac. «Una nota sobre la fiscalidad del sector financiero». In: *Revista Aranzadi Quincena Fiscal*, n° 19, noviembre/2011. Pamplona: Editorial Aranzadi, 2011, p. 61).



algunos autores reconozcan que las actividades financieras tienen características muy propias que dificultan una tributación indirecta «normal» como la que hace el IVA. La dificultad de determinarse la base imponible en operaciones cuyo valor no necesariamente representa el valor añadido (o la capacidad económica) por el contribuyente es un punto comúnmente señalado en este aspecto. Por ejemplo, no es fácil identificar el valor añadido o incluso la riqueza manifestada en operaciones que se basan en valores nocionales, y no reales; operaciones que no revelan disponibilidad financiera ni al «consumidor» (sino una necesidad de acogerse del mercado para adquirir aquella disponibilidad) ni a la empresa financiera (cuya remuneración corresponde a un porcentaje del valor concedido al consumidor) etc.:

«El problema del IVA radica en el carácter pecuniario de todas las prestaciones y contraprestaciones que intervienen en las operaciones financieras. Así, el negocio financiero se basa, en su esencia, en obtener dinero a cuyos titulares satisface un interés, y prestar ese mismo dinero a otros sujetos a un interés superior al satisfecho al primero. De este modo, la entidad financiera obtiene como rendimiento el diferencial de intereses. La traba estriba en determinar, de ese diferencial, qué constituiría el valor añadido, qué parte corresponde a cada una de las operaciones y en qué porcentajes ese valor añadido ha de pagarlo el depositario, la entidad financiera o el prestatario.»<sup>35</sup>

Existen también argumentos que parten de consideraciones alegadamente pragmáticas, entre los cuales se destacan el encarecimiento del crédito, la creciente competitividad y fluidez internacional en este sector, o la internacionalización de las actividades financieras<sup>36</sup>, que incluso podrían mermar la capacidad competitiva de las empresas residentes en países que instituyeran un IVA sobre el sector financiero:

«Los principales argumentos que se han aducido en favor de la exención para estas operaciones han sido fundamentalmente dos: uno que se basa en que la sujeción al IVA de las operaciones de crédito aumentaría y encarecería el coste del mismo, lo cual sería muy perjudicial en la situación económica actual, y otro

---

<sup>35</sup> HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 129. HERRERA MOLINA aclara que «la exención de las operaciones financieras podría encontrar justificación en su especial naturaleza (obtención de recursos económicos ajenos) que la diferencia de un verdadero “consumo”. El consumo se manifestará en la aplicación de los fondos, que ordinariamente sí se someterá al Impuesto sobre el Valor Añadido. Esta justificación resulta coherente con la tesis que ve en tal impuesto un gravamen general sobre el consumo, y no un impuesto sobre las operaciones de tráfico jurídico. La exención de las operaciones de seguro, reaseguro y capitalización podrá fundamentarse en su similitud con las operaciones financieras. Además, el pago de las primas no constituye consumo, sino ahorro, por lo que no parece razonable someterlo al IVA» (HERRERO MOLINA, Pedro Manuel. *Capacidad Económica y sistema fiscal. Análisis del ordenamiento español a la luz del derecho alemán*. Madrid: Marcial Pons, 1998).

<sup>36</sup> GARDE ROCA, 1989, p. 202.

que, partiendo del anterior, sostiene que al no poderse someter a gravamen, por la razón aludida, las anteriores operaciones, las cuales representan una parte muy importante y elevada del total volumen de negocios de estas instituciones, sería conveniente extender también la exención a las restantes operaciones que las mismas realizan, ya que de no ser así se vendrían a crear complicaciones técnicas y graves dificultades internas de gestión (...).»<sup>37</sup>

No compartimos este tipo de crítica y no creemos que éstas necesariamente justificarían la exención, porque puede trasladarse a la objeción de cualquier imposición tributaria. Incluso nos parece curioso que, para justificar la no tributación de las operaciones financieras, se utilicen argumentos «prácticos» que pueden trasladarse a la tributación de cualquier otro sector económico, pues, al final, toda tributación supondrá, en menor o mayor grado, algún obstáculo a la iniciativa privada. Utilizar argumentos *generales* para justificar tal no tributación contradice la defensa de que las operaciones financieras tendrían *peculiaridades* que impondrían su exención: o las operaciones financieras son una transacción económica como otra cualquiera (y supuestamente no deberían tributarse en aras del buen desempeño de la economía, de la protección competitiva de los contribuyentes internos etc.), o éstas tienen peculiaridades que específicamente recomiendan su no tributación.

En verdad, entendemos que la evocación del primer tipo de argumentos está mal planteada. Claro que un sector económico (como el financiero) puede tener un desempeño *más sensible* a la interferencia de la tributación<sup>38</sup>, pero esto no nos parece justificar que tal sector escape al deber de contribuir al sostenimiento del Estado (fiscal) y al logro de los objetivos constitucionales (extrafiscal). Como máximo, esta mayor sensibilidad debe tenerse en cuenta a la hora de establecerse la tributación, con miras a que la incidencia tributaria sea lo menos traumática posible y se restrinja a la efectivamente necesaria a una contribución justa del sector y al logro de fines extrafiscales por ventura existentes.

Volviendo a CHECA GONZÁLEZ, el profesor extremeño señala que, respecto a las operaciones de crédito, habría otro argumento más supuestamente a favor de la exención, concerniente a que ésta evitaría el posible surgimiento de una situación de un tipo de doble imposición:

---

<sup>37</sup> CHECA GONZÁLEZ, Clemente. «La exención en el Impuesto sobre el Valor Añadido de las operaciones financieras y bancarias». In: *Crónica Tributaria*, n° 43. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1982, p. 64. Es curioso notar que el autor analiza un escenario de más de 30 años y los argumentos entonces utilizados en contra de la tributación del mercado financiero permanecen inalterados hasta la fecha.

<sup>38</sup> Sea porque suponen un menor margen de beneficios, sea porque la demanda no es demasiado elástica etc.

«(...) y también se produce esa sobreimposición a que aludíamos, puesto que evidentemente el crédito obtenido sirve para con él hacer frente al valor de los bienes o servicios adquiridos, y como en aquel valor se incluye también un IVA, resulta que el impuesto es tenido en cuenta para el cálculo de la contraprestación debida a los entes financieros, con lo cual si éstos se vieses sujetos a imposición resultaría que ciertamente tendría lugar esa especie de doble imposición, concepto que por supuesto utilizamos en sentido lato (...).»<sup>39</sup>

Además, la propia imposición del IVA traería en sí una complejidad que muchas veces se la apunta como otro fundamento a la concesión de la exención:

«Describe el autor la complejidad técnica de la tributación de las operaciones financieras por el IVA: a) en los pasivos, porque habría que distinguir según la calidad del depositante: si era sujeto pasivo del IVA debería repercutir el tributo a la entidad al percibir sus intereses y la entidad podría deducirlo; si no era sujeto pasivo no habría repercusión; b) en las operaciones activas, se repercutiría el IVA sobre intereses y descuentos con posibilidad de deducción según la condición de sujeto pasivo o no del cliente/ c) en todo caso habría que añadir el IVA devengado por comisiones y negociaciones. Complejidad técnica que no resuelve la exención ante la necesidad de incorporar el IVA soportado a los costes, al no admitirse la deducción.»<sup>40</sup>

No son pocas las voces que se han levantado en contra de tal exención y, aunque el debate sobre su legitimidad no esté en el ámbito de esta tesis, cabe aludir a las principales críticas técnicas. CHECA GONZÁLEZ, en el mismo estudio a que ya nos hemos referido antes, plantea una posición diametralmente contraria a la exención general del IVA para las operaciones financieras, basada en el argumento de que tal exención conculca gravemente los principios de generalidad<sup>41</sup> y neutralidad<sup>42</sup> del impuesto, además de dar cauce a problemas de orden competencial.

Según el autor, una exención tan amplia vulnera la idea de que todas las operaciones profesionales o empresariales deban someterse al IVA, lo que es agravado por el

---

<sup>39</sup> CHECA GONZÁLEZ, 1982, p. 66. El autor subraya tratarse de una doble imposición en sentido lato porque, en realidad, «existen dos operaciones distintas si el cliente recurre a un crédito: por un lado, la compra de un bien que está sujeto al IVA, y, por otro, la prestación de un servicio que está también sujeto al referido impuesto, no siendo el punto de conexión entre las dos operaciones más que el cliente, por lo cual el precio de coste del producto no viene directamente influenciado por el coste del crédito, al cual el cliente puede o no decidir recurrir, y, por tanto, tampoco por el impuesto que grave los intereses de este crédito».

<sup>40</sup> BANACLOCHE PÉREZ, 1985, p. 187.

<sup>41</sup> También BANACLOCHE PÉREZ, 1985.

<sup>42</sup> HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 131: «Para KERRIGAN, además, la necesidad de dar publicidad a los márgenes obtenidos en transacciones individuales “pondría en riesgo la confidencialidad comercial”, y esto constituiría un quiebro radical del principio de neutralidad, de forma que sería imposible justificar estas interferencias en el mercado financiero».

hecho de que en una exención naturalmente concedida a individuos que se encuentran en el medio de las cadenas productivas<sup>43</sup>, «tendrían lugar todos los efectos que originan las exenciones concedidas en fase intermedia, por lo cual los empresarios o profesionales que hubiesen decidido recurrir al crédito vendrían a satisfacer mayor cantidad de IVA que si la exención no hubiese sido concedida a los intermediarios financieros»<sup>44</sup>.

Esta situación, a su vez, interferiría en la opción de las entidades financieras a la hora de elegir sus abastecedores, en menoscabo de la natural neutralidad que el IVA ha de suponer:

«(...) ya que si éstas gozan de exención preferirán lógicamente dirigirse hacia aquellos proveedores que por diversas razones se hallen también exentos de pagar el IVA, y que por consiguiente no les repercutirán el impuesto, en lugar de hacerlo a aquellos otros que sí están sujetos a gravamen, lo que supone evidentemente que la neutralidad en la competencia se ve rota como consecuencia de la concesión de unos beneficios fiscales a determinados entes (...).»<sup>45</sup>

Tales críticas son compartidas por gran parte de la doctrina. Muchos autores incluso han planteado que sí hay métodos capaces de identificar, con mayor o menor precisión, el valor añadido (y la capacidad económica) presente en cada tipo de operación financiera, que podría considerarse materializado en «la distribución del ahorro hacia otros demandantes de capital (...) que contribuye a mejorar la eficiencia mercantil y económica»<sup>46</sup>. La supresión de este argumento – el único que nos parece verdaderamente técnico en contra de la incidencia del IVA – abriría cauce a la imposición del impuesto.

La fuerza de tales críticas ha dado margen a incontables estudios<sup>47</sup> respecto a la viabilidad de empezar a someter el sector financiero al IVA, aunque muchas veces sugiriendo un IVA con rasgos diferentes de aquellos aplicables a las actividades de la economía real. Una vez más, no nos parece que el estudio de esos abordajes doctrinarios esté en el ámbito de

---

<sup>43</sup> Las instituciones financieras son intermediarias, pues las operaciones financieras suelen ser medios de obtenerse recursos para la realización de otras actividades.

<sup>44</sup> CHECA GONZÁLEZ, 1982, p. 66.

<sup>45</sup> CHECA GONZÁLEZ, 1982, p. 66.

<sup>46</sup> HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 135. El mismo autor, p. 129, con apoyo en KERRIGAN y DE LA FERIA, hace una interesante síntesis de algunos de estos métodos, cuyo detalle no nos parece estar dentro del el ámbito de nuestro estudio.

<sup>47</sup> Por ejemplo, véase CHECA GONZÁLEZ, 1982; ZEE, Howard H. «A new approach to taxing Financial Intermediation Services under a Value-Added Tax». In: *National Tax Journal*, vol.: LVIII, nº 3. Washington: marzo/2005; BRAAKMAN, Ted. «Treatment of Financial Services under a VAT System: the EU approach». In: ARENDONK, H.P.A.M va et al. *VAT in an EU and International Perspective: studies in honour of Han Kogels*. Amsterdam: IBFD, 2011; KALLOE et. al, 2011, p. 772.

nuestra tesis.

El presente t3pico solamente quiso se1alalar la problem1tica existente en cuanto al IVA en las operaciones financieras, resumiendo muy superficialmente los argumentos que fundamentan la exenci3n hasta ahora existente y las razones que la impugnan. Nos parece que queda claro, sin embargo, que tal discusi3n pasa al margen de planteamientos realmente extrafiscales, aunque algunos de los puntos discutibles tengan relaci3n con la influencia de la exenci3n sobre el comportamiento de los contribuyentes, sobre todo en la cuesti3n competencial, especialmente cuando el IVA puede desincentivar o incentivar conductas v3a la disminuci3n o aumento de costes. No obstante, nos parece que estos eventuales efectos extrafiscales normalmente sean meramente *incidentales*, es decir, no forman parte de la *rationale* de un posible IVA sobre el mercado financiero, sino son consecuencias colaterales – y de regla comunes – de cualquier imposici3n tributaria.

La intervenci3n estatal por la v3a tributaria que es objeto de esta tesis no es aquella incidental o superflua, sino la intervenci3n pensada y deliberada; no es la que afecta la competencia, sino la que afecta el desarrollo de actividades; en definitiva, no es la que pretende hacer que el contribuyente cambie los *sujetos* con quien se relaciona, sino la que intenta que se cambie el *objeto* de la relaci3n. Incluso en los supuestos de intervenci3n que s3 pueden materializarse por medio del mismo efecto de la incidencia del IVA sobre las operaciones financieras (desincentivo de ciertas transacciones v3a aumento de costes), creemos que las peculiaridades de tal intervenci3n no se adecuan a un tributo que por s3 mismo ya es complejo y demasiado peculiar como el IVA. Agregar la complejidad de la tributaci3n extrafiscal en el mercado financiero a la complejidad natural del IVA crear3a una quimera de dif3cil comprensi3n, ejecuci3n y control. Por ello somos de la opini3n de que el abordaje extrafiscal en el mercado financiero debe hacerse por medio de tributos propios y espec3ficamente dise1ados para este fin, incluso para que puedan tener su legitimidad y juridicidad correctamente controlada.

### **4.3. TRIBUTOS ESPEC3FICOS**

En su encuentro de septiembre de 2009, el G-20 solicit3 que el FMI preparara un estudio con sugerencias respecto a c3mo el sector financiero podr3a hacer una «justa y sustancial contribuci3n» en aras de hacer frente a los costes asociados a las ayudas gubernamentales concedidas a tal sector con el objetivo de mejorarlo tras la crisis financiera

de 2007/2008. En junio de 2010, el FMI presentó sus conclusiones al G-20, a través del estudio que ya hemos mencionado, las cuales aportaron definitivamente los posibles modelos de exacciones específicas al mercado financiero, reforzando las iniciativas ya iniciadas en algunos países y fomentando a que muchos otros las implementaran.

En este estudio, el FMI aborda básicamente tres formatos de tributación: un impuesto incidente sobre las transacciones financieras; un impuesto incidente sobre las actividades financieras, es decir, las entidades financieras como un todo, alcanzando específicamente sus beneficios acrecidos de las remuneraciones pagadas, principalmente a los altos cargos de la entidad; y una «contribución» incidente sobre ciertos aspectos de los balances contables de las entidades financieras<sup>1</sup>.

Respecto al impuesto sobre transacciones financieras, al cual nos referiremos por su abreviatura en inglés (FTT – *financial transaction tax*), la posición del FMI resulta en un principio contraria a su implementación, resumidamente porque (i) el FTT recae sobre el volumen de transacción, lo cual no sería un buen parámetro de medida de los beneficios que una firma percibe de (y los costes sociales generados por) un rescate financiero; (ii) el FTT no combatiría los tres elementos clave (tamaño de la institución, «inter-conectividad» y el carácter sustituible) que están en la raíz del riesgo sistémico que potencialmente demanda el rescate; y (iii) la real incidencia del impuesto probablemente recaería sobre los consumidores<sup>2</sup>.

En cuanto al impuesto sobre las actividades financieras, al cual también nos referiremos por su abreviatura en inglés (FAT – *financial activities tax*), y la «contribución» sobre los balances contables de las empresas financieras, el FMI se ha posicionado favorablemente a su aplicación. Examinaremos con más detalle estas dos especies en los títulos siguientes y cuando abordemos las iniciativas ya llevadas a efecto en algunos países. Sin embargo, es necesario hacer una pequeña aclaración en el sentido de que la «contribución» que el FMI llama de «*Financial Stability Contribution*» (Contribución de Estabilidad Financiera- traducción libre-) ha cambiado de denominación a medida que empezó a implementarse por diversos países, siendo hoy más conocida en la doctrina por el nombre inglés de «*bank levy*»<sup>3</sup>, el cual también utilizaremos para que nuestro trabajo guarde coherencia con los otros elaborados sobre este tema.

---

<sup>1</sup> SOLOMON, et. al., june/2010, p. 7.

<sup>2</sup> SHAVIRO, 2012.

<sup>3</sup> KALLOE et. al, 2011, p. 768.

Además, hay que señalar que ese estudio del FMI, que seguramente puede ser tomado como punto de partida a la concreción de nuevos modelos tributarios específicamente volcados al mercado financiero, adopta claros objetivos extrafiscales, como ya hemos anticipado, pero también objetivos recaudatorios, como el de «garantizar que el sector financiero pague por sí propio por los costes esperados en el caso de tal colapso»<sup>4</sup>.

En esta división entre finalidades fiscales y extrafiscales, la verdad es que difícilmente un tributo tendrá apenas una de éstas, como también ya hemos expuesto. Esto solamente ocurriría en las utópicas hipótesis de tributos fiscales perfectos (que generarían recaudación, pero no influenciarían de ninguna manera y en ningún caso el comportamiento del contribuyente) o de tributos extrafiscales perfectos (que, visando a desincentivar cierta conducta, serían tan eficientes que todos los contribuyentes desistirían de practicarla, haciendo surgir un tributo que cumple íntegramente su finalidad y no genera ninguna recaudación). La práctica demuestra que esto jamás ocurre y que, de rigor, lo que existe son tributos que concilian las dos finalidades, con una prevalencia de una u otra de acuerdo con la estructura impositiva y los objetivos que fundamentan su creación. De ahí que la doctrina identifique bien, por ejemplo, que el FAT y el FTT, aunque primariamente puedan implementarse con objetivos (y grandes potenciales) recaudatorios, pueden estructurarse de forma a «influenciar el sector financiero» o «tener impactos económicos favorables en tal sector»<sup>5</sup>.

Otro aspecto que merece consideración en este abordaje inicial dice respecto a la destinación de los recursos recaudados por tales nuevos tributos. Ya hemos tenido la oportunidad de sostener que esta destinación es irrelevante para definirse si un tributo es o no extrafiscal. Sin embargo, debemos registrar que la asignación de los recursos obtenidos con los tributos específicos del mercado financiero suele ser un rasgo importante en las concretas medidas tributarias que se vienen implementando, incluso con fines persuasivos a favor de su aceptación. Solamente para que no dejemos esta información en el vacío, vale mencionar el ejemplo más común de comparación, que se da entre las ideas respecto a la destinación de los fondos recaudados por el *bank levy* de Alemania (que lo ve como proveedor de un fondo contra las crisis) y del Reino Unido (que lo ve como un impuesto sin destinación específica)<sup>6</sup>.

Otro punto que cabe destacar para que lo tengamos en consideración cuando

---

<sup>4</sup> SOLOMON et. al., june/2010, p. 7.

<sup>5</sup> KALLOE et. al, 2011, p. 768.

<sup>6</sup> SHAHEEN, febrero/2011, p. 3.

analicemos la estructura de estas tres especies tributarias corresponde a la posible relación entre éstas. En efecto, aunque los tipos tributarios sean teóricamente independientes y tratados paralelamente en su estudio, es posible que haya una sobreposición entre ellos, ya sea en su estructura impositiva (hechos imposables, bases imposables, contribuyentes etc.), o en los propios objetivos buscados por éstos:

«Por ejemplo, el *bank levy* y el FTT son en parte motivados por consideraciones retributivas, que van desde la propuesta del levy de EE.UU. diseñado para recuperar ayudas financieras concedidas durante la crisis bajo el Programa de Alivio de Activos Problemáticos [en inglés, TARP – *Troubled Asset Relief Program*] al sector financiero de EE.UU., hasta el más leve principio de “quien contamina paga” subyacente al FTT. Ambos son igualmente vistos como poseedores de un potencial efecto estabilizador en los mercados financieros, por cargar sobre las actividades más arriesgadas.»<sup>7</sup>

De ahí que, en nuestra opinión, si se decide implementar medidas tributarias extrafiscales en el mercado financiero, lo ideal es que se construya un bloque coherente de tales medidas, por medio del cual se eviten contradicciones o superposiciones entre las iniciativas extrafiscales sobre el sector. Es crucial que los tributos extrafiscales sobre el mercado financiero tengan en cuenta todos los existentes, es decir, se constituyan bajo la premisa de que el otro tributo existe y cuáles son sus características (objetivos, hechos imposables, bases imposables, contribuyentes etc.). Con ello, los tributos podrán fijarse de manera complementaria, maximizando mutuamente sus beneficios y evitando una tributación que no cumpla sus objetivos y/o genere una ineficiencia innecesaria a un sector tan vital para la economía.

Existe también toda una preocupación con la posible doble imposición que puede surgir del establecimiento simultáneo de dos o más tributos específicos, o entre ellos y los tributos «ordinarios» ya existentes. El análisis detallado de sus características revelará que puede haber coincidencias entre los impuestos sobre bonos instituidos por diversos países, por ejemplo si un país tributa los bonos pagados a los funcionarios de todas las empresas del grupo de una entidad cuya sede esté localizada en aquel país, y otro país tributa los bonos pagados a los ejecutivos que laboran en un establecimiento permanente de aquella entidad localizado en este segundo país; entre el *bank levy* y el impuesto de sociedades, que gravan ganancias del contribuyente, aunque en el primer caso sean ganancias presuntas y en el

---

<sup>7</sup> KALLOE et. al, 2011, p. 769, libre traducción.



segundo reales; entre los *bank levies* establecidos por países diferentes, cuando un país tribute el pasivo de todo el grupo, mientras otro tribute el pasivo de un establecimiento de aquel grupo localizado en su territorio; entre el *bank levy* y el impuesto sobre depósitos, pues ambos tributan partes del pasivo de la institución financiera que pueden tener alguna intersección; en el FAT, en la misma situación de la doble tributación entre dos *bank levies*; en el FTT, cuando entidades residentes en dos países diferentes impartan transacciones y se sometan al FTT en cada país; etc<sup>8</sup>.

Así que la implementación eficiente de tales tributos supone una preocupación previa con la coherencia y proporcionalidad entre éstos (internamente y, si es posible, internacionalmente), tanto para evitar imposiciones excesivas sobre la misma base o con los mismos objetivos (que quizás ya serían suficientemente alcanzados con sólo una exacción tributaria en este sentido, o con más de una aunque calibradas de forma diferente) - lo que generaría una tributación ineficiente -, como para hacer que unas no influyeran en los comportamientos de los contribuyentes de manera contradictoria al incentivo de otras - de lo que resultaría una tributación que se sabotearía a sí misma.

#### **4.3.1. Impuesto sobre Transacciones Financieras (Financial Transaction Tax – FTT)**

##### **4.3.1.1. Objeto y Carácter Extrafiscal**

Las transacciones financieras no pueden considerarse una *nueva* especie de hecho imponible, pues no son pocos los ejemplos de impuestos que se han creado a lo largo del tiempo y que incidían, exclusivamente o no, sobre este tipo de operación<sup>9</sup>. La *novedad* radica

---

<sup>8</sup> Para una visión más detallada que el objeto de esta tesis exige respecto a los posibles supuestos de doble imposición en los tributos específicos del mercado financiero, HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARRERA, 2012, p. 167-176.

<sup>9</sup> En el próximo Capítulo entraremos en detalle respecto a este punto, especialmente en la experiencia pasada de España y la experiencia actual (pero no nueva) de Brasil. En este momento, basta con quedarnos con las palabras de DOW, James y RAHI, Rohit, *Should Speculators Be Taxed?* (May 13, 1997). Disponible en SSRN: «<http://ssrn.com/abstract=41011> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.41011>», p. 3: «Various taxes are levied on securities trading (see Campbell and Froot (1995) and Schwert and Seguin (1993) for a general description). For example, the UK imposes stamp duty of ½% on share sales (this is due to be abolished when transactions become dematerialized). Sweden had a 1% transaction tax until 1984, which was increased to 2% in 1986 before being abolished in 1992 (Umlauf (1993)). In the US, mutual funds that derive more than 30% of gross income from securities sold after being held for less than three months are subject to the “short-short rule”, a disadvantageous tax regime (Miller (1991)). Although some countries have tended to reduce these taxes (e.g. Sweden and the UK), others such as France and the US have recently proposed to introduce or increase them: for example “la taxe Tobin” was one of the elements of Lionel Jospin’s election manifesto “Propositions pour la

en que es el resurgimiento de los tributos – o por lo menos de la iniciativa de discutirse su creación, manutención o cambio – incidentes específicamente sobre las transacciones financieras.

Este resurgimiento por supuesto surge tras la crisis financiera internacional de 2007/2008 y tiene como causa básicamente el impulso de frenarse ciertas prácticas del mercado financiero que, bajo el prisma de muchos agentes políticos-sociales, han contribuido decisivamente al colapso económico en cuestión. En efecto, gran parte de la justificación de la institución del FTT reside en la alegación de que este impuesto «mitigaría el comercio especulativo y automático»<sup>10</sup>, que contribuiría a la inestabilidad del mercado financiero y a la propagación de las crisis financieras:

«Considerando la distinción entre valor fundamental a largo plazo y valor de transacción a corto plazo, Keynes (1964 ed., 158) propuso “apropiar el término especulación a la actividad de prever la psicología del mercado, y el término empresa [*enterprise*] a la actividad de pronosticar los rendimientos prospectivos de los activos a lo largo de toda su vida”. Él argumentó que la especulación comúnmente predominará en los mercados financieros, especialmente si transaccionar es fácil y barato, y que esto efectivamente transforma los mercados financieros en casinos, en los cuales suerte y cambios de humor dirigen la acción, y precios de activos fallan en funcionar como buenos señales de su valor fundamental.»<sup>11</sup>

En ese sentido, como la tributación es un elemento importante en los costes de las transacciones financieras, el FTT altera la rentabilidad y por ende afecta los precios de tales transacciones, normalmente encareciéndolas de manera general<sup>12</sup>. Con ello, el tributo en tesis desincentiva, por lo menos respecto a aquellas transacciones que podrían considerarse innecesarias (puramente especulativas), pues hace que una de las atracciones a la especulación (un coste muy bajo de transacción) desaparezca o por lo menos disminuya. En efecto, por ejemplo, «un “impuesto uniforme acordado internacionalmente” sobre transacciones monetarias, basado en el valor que es comercializado, puede reducir la volatilidad al “tirar

---

France” (Jospin (1996)). A similar proposal has been actively considered in the US. Both the US and French proposals were specifically intended to target speculation as opposed to trading for other motives».

<sup>10</sup> SMIT, Daniël. «Taxing the financial sector within the EU». In: *Tax Planning International – European Tax Service*, vol. 12, n° 11. Londres: noviembre/2010, p. 11.

<sup>11</sup> SHAVIRO, 2012, p. 4, libre traducción. El autor subraya que, según Keynes, incluso los actores interesados en la manutención de los activos a largo plazo, y por ende más pendientes de la «empresa» y del valor fundamental de los activos, no pueden desconsiderar totalmente el «ruido especulativo», siendo así también afectados por una especulación excesiva, aunque no participen de ésta (p. 6).

<sup>12</sup> HOLLAND, 2005, p. 237/238.

alguna arena a los engranajes bien aceitadas” a través de la esperada reducción del volumen de transacciones vía el incremento de los costes de transacción por medio de aquel impuesto»<sup>13</sup>; de la misma manera «un impuesto sobre transacciones de corto plazo puede encorajar los especuladores a enfocar sus transacciones con base en informaciones de largo plazo, las cuales pueden tener un mayor valor económico»<sup>14</sup>.

La preocupación con moderar las actuaciones más arriesgadas, entre las cuales seguramente están inseridas muchas prácticas especulativas, está presente en casi todos los tributos extrafiscales cuya aplicación al mercado financiero se discute. Es una idea que puede vincularse a las *normas regulatorias de dirección*<sup>15</sup> y reforzarlas, si en un determinado momento se entiende que lo mejor para la estabilidad del mercado financiero es disminuir en alguna medida las actuaciones especulativas y el exceso de transacciones. Sin embargo, específicamente respecto a la especulación, esta justificación no debe servir de orientación absoluta a la formulación de estos tributos, es decir, a la creación de tributos que busquen extirpar la especulación del mercado financiero, pues, como hemos mencionado en el Capítulo 2, la liquidez vital para este mercado depende en gran medida de que haya algún grado de actividad especulativa<sup>16</sup>.

En verdad, este tipo de tributo debe ser muy bien diseñado, porque *no* es un hecho comprobado ni integralmente aceptado que el aumento de los costes de las transacciones financieras (por ejemplo, por la aplicación de un nuevo impuesto sobre estas operaciones) efectivamente disminuiría la frecuencia de transacciones, o en especial si esta reducción estaría restringida a las transacciones negativamente especulativas:

«Respeto al FTT, está lejos de ser seguro que el riesgo sistémico realmente decrecería. (...)

Más generalmente, el problema es que, con mercados enjutos, incompletos o de otra manera imperfectos, tanto las positivas como las negativas externalidades de la actividad de transacción pueden ser abundantes. Así, modelos teóricos sugieren que “la volatilidad puede aumentar o decrecer bajo la introducción de un FTT, con dependencia de la microestructura del mercado” y que tal impuesto tiene una “incapacidad ... de discriminar entre el desincentivo estabilizador y la inestabilización de la actividad de transacción”. Si uno supiera que el FTT expulsaría del mercado los que imparten “malas” transacciones, en lugar de la buena transacción, quizás habría motivos para el optimismo. Pero si pudiéramos

---

<sup>13</sup> SHAVIRO, 2012, p. 5, libre traducción.

<sup>14</sup> DOW y RAHI, 1997, p. 4, libre traducción.

<sup>15</sup> Las cuales abordamos en el Capítulo 2, epígrafe 2.3.3.

<sup>16</sup> ORATORE, abril/2011, p. 6.

separar estos dos tipos de transacciones, entonces sería mejor que solamente se tributara (o regulara) la parte “mala” del mercado.»<sup>17</sup>

Sí que es posible establecer criterios y parámetros hábiles a identificar, con algún grado de seguridad, la *calidad* de la transacción y con ello dirigir adecuadamente la tributación hacia estas actuaciones (por ejemplo, el plazo de las transacciones; su volumen y su sentido – compra o venta – en determinado período de tiempo; el destino de los recursos que constituyen sus objetos etc.)<sup>18</sup>. Aun así, mientras este aspecto positivo estabilizador no se produzca de forma necesaria, es cierto que otras consecuencias no tan positivas surgirán de la introducción de este nuevo coste transaccional, como el aumento del coste del capital, la reducción de la liquidez y de la mensuración de los precios por la baja del volumen de transacciones y el riesgo de que las transacciones se desplacen hacia mercados financieros donde tal impuesto no existe<sup>19</sup>.

Otro potencial aspecto negativo importante del FTT dice respecto a la eficiencia del mercado financiero. Sin duda, una de las principales imputaciones que los rivales del FTT hacen es la de que tal impuesto contribuye negativamente a la eficiencia, por variados motivos cuyos principales ejemplos resumiremos enseguida.

Primero, porque es un impuesto que grava ingresos *íntegros*, en lugar de ingresos *netos*, desincentivando la actividad económica (si logra su objetivo de reducir las transacciones) sin cumplir el natural reto distributivo de hacer que los que más ganan más

---

<sup>17</sup> SHAVIRO, 2012, p. 26, libre traducción.

<sup>18</sup> DOW y RAHI, 1997, p. 4, señalan que «Aunque en la práctica sea imposible distinguir perfectamente entre especuladores y otros agentes, la regla corto-corto [*short-short*] en los Estados Unidos, el impuesto propuesto por Jospin y otras iniciativas se diseñan para alcanzar específicamente los especuladores por medio de la utilización del corto plazo de permanencia con el activo negociado como un índice de especulación».

<sup>19</sup> SHACKELFORD et al., 2010, p. 796: «(...) we think it fair to say that theoretical Studies have nor led to conclusive results about the veracity of the claimed benefits [], and that the empirical literature also does not support the claim that an increase in transaction costs (through higher taxes or other mechanisms) generally improves market functioning. Instead, its main effects may include (1) raising the costs of capital for entities issuing new securities, (2) through its downward effect on trading volume, reducing liquidity and price discovery, while also potentially increasing short-term price volatility, and (3) displacing securities trades from taxed to untaxed venues». En el mismo sentido, SMIT, noviembre/2010, p. 11: «Despite the above mentioned advantages, a FTT has potential Peak points as well. Economic effects and legal questions, such as the compatibility of the tax with the free movement of capital under Article 63 TFEU would need to be further explored. In addition, a possible introduction of the FTT at the EU level only could give rise to a shift from financial transactions to countries outside the EU». Y también ORATOTE, abril/2011, p. 6: «The requirements for a successful FTT are well known. The most obvious is that it must be set in such a way that the taxed activity does not simply migrate (...). Even if global agreement on a securities transfer-based FTT could be reached, the implications of applying friction on liquidity in global capital markets at a time of a fragile recovery should be carefully thought through».

paguen<sup>20</sup>. Los ingresos *íntegros* no necesariamente son un indicativo perfecto de la riqueza efectivamente manifestada por el contribuyente, una vez que estos ingresos pueden ser substancialmente disminuidos o incluso anulados por los costes necesarios a su obtención. De este modo, aunque pueda incentivar la reducción de transacciones, la tributación recaería uniformemente sobre todos los contribuyentes que practiquen tales operaciones, sin consideración a las diferentes capacidades económicas que cada uno de ellos efectivamente manifiesta en tales transacciones.

Particularmente, no coincidimos íntegramente con esta crítica y solamente creemos que ésta sea válida si pretende influenciar la graduación de la tributación, sin hacerla inviable. En otras palabras, sí creemos que el hecho de que el FTT grave ingresos íntegros debe tenerse en consideración a la hora de fijarse la carga tributaria, pero no es un rasgo decisivo para el descarte de tal tributación. Es cierto que los tributos sobre ingresos netos deben estructurarse de manera diferente a la de los tributos sobre ingresos íntegros, pero en términos de ablación patrimonial (y de capacidad contributiva), gravar ingresos íntegros con un tipo de gravamen menor puede ser lo mismo que gravar ingresos netos con un tipo mayor. El hecho de que el ingreso sea íntegro o neto no determina, por sí solo, la vulneración de la capacidad contributiva, aunque en el primero se necesite de una rigidez mayor en el control de la graduación del tributo.

Segundo, porque el FTT impone un efecto cascada en las transacciones que no se realizan con el consumidor final del instrumento financiero negociado, en la medida en que en la transacción siguiente realizada por un contribuyente del impuesto los valores soportados en las etapas anteriores no podrán deducirse<sup>21</sup>. Esta crítica la refutamos por dos motivos. Primero, porque simétricamente a lo que acabamos de decir, la diferencia entre la tributación acumulativa o no cumulativa (con créditos y débitos) con respecto a la capacidad contributiva se elimina por medio de la adecuada graduación de los tipos de gravamen, que deben ser menores en la primera y pueden ser mayores en la segunda - gravar con tipo mayor y permitir la deducción de créditos es lo mismo que gravar con tipo menor y no permitir esta deducción. Segundo, porque si el tributo consigue gravar con alguna precisión las transacciones que se quiere desincentivar, este efecto cascada refuerza este desincentivo (por hacer las transacciones indeseables más gravosas a lo largo de toda la cadena «productiva») y por ende corrobora la legitimidad de la incidencia extrafiscal. Una vez más, el efecto cascada no hace

---

<sup>20</sup> SHAVIRO, 2012, p. 6.

<sup>21</sup> SHAVIRO, 2012, p. 6.

el FTT inviable o ilegítimo, sino que debe orientar su graduación, en aras de que el impuesto no devenga desproporcionado a la capacidad contributiva o al logro de la finalidad extrafiscal.

Tercero, porque el desincentivo a las transacciones solamente se justifica si se adopta la premisa de que estas mismas transacciones generan (o son una señal de algo que genera) externalidades negativas a otras personas; de lo contrario, se estaría deliberadamente produciendo una ineficiencia sin beneficio correlativo<sup>22</sup>. De hecho, tales externalidades han de ser adecuadamente identificadas a la hora de instituirse el tributo, para que sea diseñado de una manera coherente con el combate a tales externalidades e incluso para que se pueda controlar su legitimidad, sobre todo respecto a la proporcionalidad entre la tributación y la externalidad que es su objeto.

Cuarto, porque tributar las transacciones puede incrementar otros incentivos a que uno no venda activos (sobre)valorados y con ello generar una aún mayor (sobre)valoración de tales activos en razón de su baja oferta<sup>23</sup>. Uno de los problemas de los cuales suelen derivar crisis económicas en el mercado financiero está en el surgimiento de las llamadas burbujas especulativas, en las cuales una conjunción de factores hace que los precios de determinados activos alcancen valores superiores a su precio fundamental<sup>24</sup> y se alejen de la realidad. En este sentido, un tributo que desincentive las transacciones puede crear un incentivo más para que los poseedores de activos sobre los cuales existe una burbuja especulativa no los vendan, disminuyendo su oferta y, por ende, agrandando aún más la burbuja.

No obstante, esta crítica sólo tiene en consideración la incidencia del FTT *después* del surgimiento (o inicio del aumento) de una burbuja especulativa, sin atender al hecho de que la incidencia del FTT *anterior* a este surgimiento puede evitarlo (o al menos disminuirlo). En efecto, si previamente a una burbuja el FTT desincentiva la negociación a corto plazo y sin carácter fundamental (que busca ganancias meramente transaccionales), es posible que el impuesto contribuya a que tal burbuja ni siquiera se produzca, retirando el *fuel* (transacciones especulativas) de la sobrevaloración de activos.

Quinto, porque, si no es cuidadosamente estructurado, el FTT suele sujetarse a un alto nivel de evasión, porque bastaría con cambiar el lugar de la transacción para escapar de la incidencia tributaria<sup>25</sup>. En este punto, el FTT ha de tener cuidado para no restringir

---

<sup>22</sup> SHAVIRO, 2012, p. 6.

<sup>23</sup> SHAVIRO, 2012, p. 7.

<sup>24</sup> Es decir, el precio real que aquel activo tendría en el caso de que no hubiera burbuja.

<sup>25</sup> SHAVIRO, 2012, p. 7.

demasiadamente su ámbito de incidencia, por ejemplo, adoptando más de un criterio relevante a la definición de su incidencia, como el lugar de emisión del instrumento financiero negociado, la residencia de las partes que hacen la transacción, el local de la transacción etc.

Y sexto, porque, al incrementar los costes de las transacciones que se pueden hacer con los fondos ahorrados, el FTT puede estimular el consumo de tales recursos, desincentivando la inversión y el propio ahorro. Relativamente a este último aspecto, el FTT puede aumentar el coste del capital cuando las empresas quieran obtener fondos a través de la emisión de títulos o valores mobiliarios negociables, pues, aunque la emisión (mercado primario) no suele gravarse por el impuesto, su incidencia sobre los precios de reventa (mercado secundario) seguramente se verá anticipada por los inversores<sup>26</sup>.

Estos efectos negativos generales inherentes al FTT hacen que la doctrina normalmente se posicione en contra de la institución de este tipo de impuesto<sup>27</sup>. Sin embargo, creemos que esa percepción parte de una comprensión del tipo *todo o nada* respecto a este impuesto, es decir, lo analiza bajo los escenarios de la *inexistencia total* o de la *existencia total*, uniforme para todos los tipos de transacciones financieras. Además, adopta como premisa inexorable la de que la única función extrafiscal que tal impuesto puede cumplir sería la disminución de la especulación, lo que sería alcanzable por un aumento de los costes de transacción. Este aumento, por ser general e irrestricto, gravaría todas las transacciones igualmente, ya sean especulativas o no, con el obvio efecto colateral de aumentar los costes de transacciones que no se quieren disminuir.

Sin embargo, la misma doctrina que critica el FTT a veces reconoce que tal impuesto puede tener utilidad, sobre todo si se adecua la visión que se tiene sobre su justificación. De hecho, si se analiza un impuesto teniendo en cuenta que tal impuesto tiene una finalidad A, cuando en verdad puede tener una finalidad B, seguramente se concluirá que este impuesto es ineficiente porque no logra alcanzar la finalidad A (pues jamás la tuvo efectivamente). Esta adecuación de interpretación sobre las razones de implantación de un FTT pasa por precisar mejor qué se quiere gravar (y por ende desincentivar), detallando en qué nivel la especulación debe ser parcialmente cohibida.

---

<sup>26</sup> SHAVIRO, 2012, p. 7. El autor también recalca (p. 27) que, al generar un coste adicional en los mercados secundarios de títulos y valores mobiliarios, que normalmente tienen como objeto instrumentos de capital y no de débito, tal impuesto puede exacerbar el prejuicio en favor de la financiación ajena (en contra de la propia) a que hemos aludido en el epígrafe 4.2.1.

<sup>27</sup> SHACKELFORD et al., 2010, p. 796: «An FTT is an unlikely candidate as a retributive tax, given its uncertain incidence, as well as its likely ineffectiveness at retrospectively targeting those who causes, or profited from, the recent financial crisis».

En efecto, el mercado financiero es un campo fértil a la efectuación de transacciones que *internamente* tienen una suma cero, en las cuales los recursos solamente se trasladan de un bolsillo a otro, porque la ganancia de uno siempre corresponde con exactitud a la pérdida de otro:

«Ahora considérese los beneficios del mercado financiero provenientes de transacciones con instrumentos financieros. Cada transacción, en la medida en que solamente refleja pronósticos respecto a valores futuros, siempre termina teniendo un vencedor y un perdedor. En la teoría del concurso de belleza de Keynes, el juego no tiene ningún valor social agregado (sino para las personas que lo consideran una actividad de consumo), y simplemente lleva a transacciones de suma cero entre perdedores y vencedores.»<sup>28</sup>

La decisión por impartir una transacción como esta conlleva a una externalidad equivalente a la pérdida que necesariamente alguien tendrá para que el otro obtenga la respectiva ganancia, porque si se hubiera optado por realizar otro tipo de transacción, tal vez nadie tendría que perder para que otro ganara, o por lo menos la pérdida podría ser menor que la ganancia de la contraparte. Así que, consideradas en su conjunto, este tipo de transacción financiera genera una suma *social* negativa, porque ésta misma tiene suma cero y otra con suma positiva deja de producirse, perdiéndose el valor que ésta podría generar a la sociedad<sup>29</sup>.

Tales transacciones suelen ser abundantes en los mercados financieros – y aquí está la conexión de esta justificación con la cuestión de la especulación, pues tal actividad que no tiene significado fundamental<sup>30</sup> es inherente a tal sector económico, como hemos visto en el Capítulo 2. Esto convierte el *volumen de transacción* en un buen indicio de la cantidad de transacciones del tipo que se está realizando. Luego, si las ganancias individuales en transacciones de suma cero exceden las ganancias sociales obtenidas con estas mismas transacciones, hay un interés social de que se vean reducidas a favor de transacciones que

---

<sup>28</sup> SHAVIRO, 2012, p. 29, libre traducción.

<sup>29</sup> SHAVIRO, 2012, p. 28: «Suppose I espy two economic opportunities, but can only pursue one of them. The first would offer an economic reward worth EU 10 million, but if I don't secure it, someone else will. The second would offer an economic reward worth EU 9 million, but if I don't secure it, then it will simply go unclaimed. If the costs I would incur to get either (as well as the probability of success) are the same, I will presumably seek the first reward. But this would cause aggregate social returns to be EU 9 million lower, all else equal, than if I had chosen to pursue the second reward. The fact that the first reward but not the second would, in effect, come out of someone else's pocket is an externality that I have no reason to care about».

<sup>30</sup> En el sentido de que se obtiene ganancias con la sola realización de la transacción, sin consideración con su objeto fundamental. Por ejemplo, quien realiza una transacción especulativa con contratos futuros que se refieren a la adquisición de ganado o soja no se preocupa en adquirir efectivamente el ganado o la soja, sino en obtener ganancias por la fluctuación del precio de estos activos en los mercados, las cuales se verificarán apenas con la compra o venta de tales contratos en la medida que el precio va al alza o a la baja.



tengan una suma social positiva; y si el volumen de transacción es un indicio del número de transacciones de suma cero y de la respectiva búsqueda por ganancias meramente *transaccionales* (en oposición a las *fundamentales*)<sup>31</sup>, pasa a tener sentido que se imponga un tributo que, al aumentar el coste de transacción, disminuya su volumen.

Por nuestra parte, cuando observamos el FTT, vemos más allá del combate a la especulación. Creemos que este tipo de impuesto pueda diseñarse de modo a concentrar su incidencia en las hipótesis en que prevalecen los aspectos positivos (de desincentivar determinadas transacciones) y amenizar esta misma incidencia en los supuestos en que prevalecen los aspectos negativos, respondiendo a la preocupación de la doctrina respecto a la aplicación de una medicina tan fuerte que combatiría la enfermedad (las «malas» transacciones) y asimismo debilitaría la parte sana del mercado (las «buenas» transacciones).

Además, el impuesto puede cumplir importantes funciones relativas a la instrumentalización de las políticas económicas, una vez que su incidencia individualizada y específica sobre transacciones financieras permite que se lo module de manera a incentivar la realización de operaciones que ayuden al logro de estas políticas. Por ejemplo, si se quiere estimular la oferta de crédito, se puede desgravar este tipo de operación, incluso más específicamente respecto a determinados tipos de financiación (de viviendas, de obras de infraestructura etc.). Asimismo, si se quiere estimular la capitalización de determinados tipos de empresas (e.g., PYMES), se puede desgravar la operación con títulos emitidos por tales empresas. En un último ejemplo, si se quiere evitar la huída de divisas hacia otros países, se puede gravar de forma más pesada las operaciones de cambio de salida de divisas.

Así que se pueden establecer tipos de gravamen variables, exenciones y otros tipos de medidas que hagan que el impuesto se concentre, lo máximo posible, sobre las transacciones que de hecho se quiere desincentivar. Es cierto que las excepciones a la regla general de incidencia siempre hacen más compleja la legislación tributaria, pero nos parece una utopía que en el mundo complejo en que vivimos se pueda efectivamente alcanzar la justicia por medio de medidas simplistas, aunque debamos buscar constantemente que la legislación sea lo menos compleja posible. En definitiva, no creemos que haya como eliminar la complejidad, sí disminuirla a la mínima necesaria para que los tributos cumplan las funciones (fiscales o extrafiscales) que justifican su imposición.

Esta *calibración* debe ser naturalmente dinámica, pues hoy los aspectos positivos de la incidencia del FTT pueden prevalecer en algunas hipótesis y mañana, en otras. Lo que

---

<sup>31</sup> SHAVIRO, 2012, p. 29.

nos parece claro es que es posible un medio término entre la *inexistencia total* y la *existencia total* del FTT. Es posible dirigir su incidencia exclusivamente y puntualmente hacia aquellas transacciones financieras cuyo volumen, en un determinado momento, se quiere disminuir, ya sea por motivos vinculados a la regulación del mercado financiero (inestabilidad, liquidez, solvencia etc.), o por motivos de política económica general (flujo de capitales y divisas, por ejemplo).

Si la cuestión respecto a la capacidad de cumplir *misiones extrafiscales* del FTT no es pacífica en la doctrina, su capacidad de generar (rápida, confiable y fácilmente) fondos a los Estados que lo implementen sí está fuera de duda. De hecho, no son pocos los autores que identifican en la capacidad recaudatoria del FTT su más atractiva característica, principalmente cuando se considera que tal expresiva recaudación requiere bajos tipos de gravamen<sup>32</sup>. Así, se ve que en el FTT la función extrafiscal puede caminar al lado de la función recaudatoria y la prevalencia de una u otra va a depender fundamentalmente de cómo el impuesto se concrete en cada Estado.

Ahora bien, puntuadas esas cuestiones de base en relación al FTT, debe identificarse los principales elementos de tal tributo, es decir, sus posibles hechos imponibles, bases imponibles, tipos y contribuyentes.

#### **4.3.1.2. Hecho Imponible**

En lo que concierne a su *hecho imponible*, en la creación del FTT debe quedar claro qué se considera como una *transacción financiera*, o sea, cuáles tipos de operación se considerarán sujetas a este impuesto. En este punto, los hechos imponibles del FTT tanto se pueden establecer *restrictivamente*, e.g., comprendiendo sólo operaciones con títulos y valores mobiliarios (bonos y acciones, por ejemplo)<sup>33</sup>, como *ampliamente*, alcanzando no sólo estos primeros, como también todas las transacciones financieras llevadas a efecto en mercados financieros organizados, como las operaciones de crédito, de derivados, de divisas etc.<sup>34</sup> En resumen:

---

<sup>32</sup> SHACKELFORD et al., 2010, p. 796; LARKING, 2012, p. 70; ORATOTE, abril/2011, p. 6, entre otros.

<sup>33</sup> En ese caso específico, la doctrina suele llamar el impuesto por el nombre de *Securities Transactions Tax* (STT).

<sup>34</sup> SMIT, noviembre/2010, p. 11. LARKING, 2012, p. 68, incluye en el concepto del FTT especies tributarias que inciden separadamente sobre diversos tipos de operaciones financieras, como los impuestos sobre transacciones con títulos y valores mobiliarios (*securities transaction tax*), sobre el mercado internacional de divisas (*currency transaction tax*) o sobre transacciones bancarias como las de depósito y retirada (*bank*

«El FTT puede definirse como un impuesto aplicado a transacciones financieras, normalmente con una tasa muy baja, que incide sobre cualquier intercambio de instrumentos financieros entre dos o más personas. Su ámbito de aplicación puede variar desde una base estrecha, por ejemplo limitada a transacciones con títulos y valores mobiliarios (acciones o bonos) o a movimientos de divisas, hasta una base amplia, por ejemplo, transacciones que involucren todos los tipos de instrumentos financieros, incluyendo derivados y instrumentos estructurados.»<sup>35</sup>

La definición del hecho imponible del FTT puede jugar un papel fundamental para responder a la crítica relativa a la supuesta ineficiencia que tal impuesto generaría en el mercado financiero y los respectivos perjuicios que se impondrían a la economía como un todo. Y es así porque se puede excluir de su incidencia las transacciones financieras que tienen una mayor influencia sobre otros sectores económicos, como son las operaciones de crédito a empresas e individuos, la emisión de acciones y otros valores mobiliarios (mercado primario), las operaciones que signifiquen ingreso de divisas en el país etc. Tales medidas pueden hacer que el FTT acabe diseñándose de una manera menos impactante para el funcionamiento del mercado financiero, específicamente para la actuación de este sector como proveedor directo de recursos a la economía real, restringiendo sus efectos deliberadamente negativos (desincentivo a determinadas transacciones o volúmenes de transacciones) a las relaciones internas del mercado financiero (operaciones entre entidades financieras).

En este sentido, si un FTT se crea realmente con claros y bien definidos objetivos extrafiscales, lo natural es que sus hechos imponibles reflejen tal situación y, por lo tanto, alcancen las transacciones que tengan efectiva relación con dichos objetivos, es decir, transacciones cuyo incentivo o desincentivo ayudará a lograr la finalidad extrafiscal que ha servido de fundamento para la institución del impuesto. En otras palabras, la definición de las transacciones financieras que se incluyen en el ámbito del FTT es importante no sólo a efectos de delimitar bien su incidencia y conferir seguridad jurídica al sistema, sino también para que el impuesto pueda someterse a un *test* de racionalidad y pertinencia – y por ende de legitimidad, como hemos defendido en el Capítulo 3 – respecto a las razones que le dieron

---

*transaction tax*). ORATOTE, abril/2011, p. 6, explica que los actuales formatos del FTT son un desarrollo de la llamada Tobin Tax, un impuesto extrafiscal idealizado por el Premio Nobel de Economía James Tobin con tendencia a desincentivar transacciones internacionales de divisas a corto plazo, en aras de reducir la especulación. Hoy en día el FTT no sólo alcanzaría tal tipo de transacción, sino también aquellas con títulos y valores mobiliarios. En el mismo sentido, SHAVIRO, 2012, p. 3.

<sup>35</sup> KALLOE et. al, 2011, p. 770, libre traducción.

causa.

#### **4.3.1.3. Base Imponible**

La *base imponible* depende fundamentalmente del tipo de transacción que se esté realizando. Para la generalidad de las transacciones financieras, suele elegirse como base imponible el valor de la propia transacción<sup>36</sup>.

Sin embargo, hay muchas transacciones financieras cuyo valor no se puede determinar inmediatamente o no representa exactamente el contenido económico de la operación. Éste, por ejemplo, es el caso de las transacciones con derivados, es decir, transacciones que se establecen con referencia a otra transacción – que puede ser financiera o no - (por ello «derivados», pues derivan de otro instrumento)<sup>37</sup>. La realidad económica de esta transacción es toda diferente y su multiplicación en los últimos tiempos ha llevado a la evolución de la base imponible del FTT, que hoy en día no se agota en el valor de las transacciones financieras, sino que también puede establecerse sobre el «valor nocional», es decir, el valor de la transacción (o instrumento, operación, activo etc.) que es subyacente a un derivado<sup>38</sup>.

El ajuste de la base imponible a las peculiaridades de los diversos tipos de transacciones financieras, siempre que estas diferencias lo exijan, es fundamental a la legitimidad del FTT, pues evita que el impuesto, por un lado, devenga confiscatorio y conculque el principio de capacidad contributiva y, por otro, sea demasiado leve y por esto no tenga la efectividad necesaria al logro de sus finalidades, especialmente la extrafiscal.

#### **4.3.1.4. Tipo de Gravamen**

Uno de los pocos puntos pacíficos respecto a la estructura del FTT es el de que tal

---

<sup>36</sup> KALLOE et. al, 2011, p. 770.

<sup>37</sup> Ejemplos de derivados son las opciones, operaciones por la cual alguien compra (o vende) el derecho de comprar (o de vender) un determinado activo por un determinado precio en un determinado momento futuro; o los contratos futuros, contratos por los cuales los contratantes se obligan mutuamente a comprar y vender un determinado activo por un determinado precio en un momento futuro. Es importante subrayar que estos activos no necesariamente serán mercancías o bienes, pudiendo establecerse derivados con base en índices de precios, de cambios etc.

<sup>38</sup> SHACKELFORD et al., 2010, p. 796, traducción libre: «En un Mundo sin derivados, la base imponible sería los montantes por los cuales activos financieros específicos se venden. Versiones modernas de la propuesta [del FTT] también incluyen en la base imponible el valor nocional o precio base de los activos referenciados en transacciones que involucran títulos derivados».

tributo debe tener naturalmente un bajo tipo de gravamen<sup>39</sup>. En todas las experiencias que conocemos que han existido o aún existen en el ámbito de ese impuesto<sup>40</sup> se han utilizado tipos reducidos, muchas veces inferiores al 1%<sup>41</sup>.

Tal hecho resulta de las ideas de que, bajo el punto de vista recaudatorio, la recaudación significativa se garantiza por el amplio volumen de transacciones que se someten a tal tributo, prescindiéndose, así, de un tipo muy alto para que se generen muchos recursos para los Estados; y, bajo el punto de vista extrafiscal, de que debe haber un equilibrio entre un incremento de coste que desincentive determinada especie o volumen de transacciones y un incremento de coste que no haga inviable la transacción o el propio mercado en el cual ésta se realiza, cumpliendo con los límites intrínsecos de la extrafiscalidad que hemos visto en el Capítulo 3.

Aún en relación con el tipo de gravamen, la práctica más común en los Países que lo aplican es la de establecer múltiples tipos impositivos<sup>42</sup>, que varían según diversos factores, desde la especie de transacción, hasta la persona que la realiza, pasando por el mercado (de valores, de crédito, de divisas etc.) en el cual se desarrolla. Esta modulación de los tipos de gravamen tanto puede tener un contenido recaudatorio, por ejemplo objetivando alcanzar las transacciones que denoten una mayor capacidad económica, como un objetivo extrafiscal, sintonizando la tributación a la política regulatoria, económica etc. que en dado momento indique un estímulo de ciertas transacciones financieras y/o el desincentivo de otras. Y esta política puede manifestarse por la modulación de tipos de gravamen, o incluso por el establecimiento de exenciones a determinadas personas, transacciones, mercados etc., graduando la imposición según estos elementos atiendan más o menos los objetivos extrafiscales. En definitiva, la utilización de múltiples tipos de gravamen garantiza la efectividad de la extrafiscalidad, haciendo que los contribuyentes que realicen operaciones

---

<sup>39</sup> KALLOE et. al, 2011, p. 770.

<sup>40</sup> Abordaremos algunas de éstas cuando tratemos de las experiencias concretas respecto a tributos extrafiscales en el mercado financiero.

<sup>41</sup> LARKING, 2012, p. 72: «It has been noted that financial transaction taxes appear to conform to the tax policy perception of levying a low rate on a broad base, with most rates noted between 0,1% and 0,5%».

<sup>42</sup> LARKING, 2012, p. 72: «Some countries in fact apply more than one rate, reflecting a number of underlying policy considerations. For example, Switzerland doubles its 0,15% tax when foreign securities are involved. India, as in the case of the EU financial transaction tax proposal, applies differentiated rates for equities and derivatives. While the United Kingdom triples its normal rate (0,5%) on shares that are transferred into a clearing or depositary receipt system, the resulting 1,5% operated as an effective “passport” for tax-free trades within the clearing system.» En Brasil, como tendremos oportunidad de exponer, el FTT tiene tipos de gravamen máximos hasta el cual los tipos aplicables a específicas hipótesis pueden ser aumentados o disminuidos conforme el interés de la política económica.

más adecuadas a la finalidad extrafiscal soporten una menor carga tributaria.

#### 4.3.1.5. Sujeto Pasivo

Otro elemento estructural del FTT es el sujeto del impuesto y desde luego cabe decir que en este aspecto los FTT suelen variar de entre países. En efecto, existen países que exigen el tributo de todas las partes de la transacción gravada<sup>43</sup>, mientras que otros lo exigen apenas de una de las partes<sup>44</sup>.

La primera situación parece plantear cuestiones relevantes cuanto a su legitimidad, sobre todo si tenemos en cuenta el principio de capacidad económica generalmente presente en los ordenamientos tributarios modernos y la constatación lógica de que muy difícilmente una transacción consustanciará la manifestación de capacidad contributiva de sus dos (o más) partes – o, como mínimo, *la misma* capacidad contributiva cuantitativamente. La intención de tributarse las dos partes es obviamente la de disminuir el margen de elusión del tributo, pero este objetivo legítimo debe alcanzarse por medios también legítimos, que no vulneren las garantías concedidas a los contribuyentes por el Derecho Tributario<sup>45</sup>. Así que debe pensarse en qué medida, por ejemplo, una operación de crédito revela capacidad económica al prestamista y al prestatario, y qué capacidad tiene cada uno: si se concluye que en esta operación sólo uno de ellos realmente manifiesta capacidad económica, es ilegítimo tributar a *los dos*; y si los dos manifiestan esta capacidad, pero en niveles cuantitativos diferentes, es ilegítimo tributar a los dos *igualmente*.

Abordaremos esta cuestión en detalle cuando tratemos del proyecto de FTT de la Unión Europea, una vez que dicho proyecto plantea cuestiones más amplias con relación a la capacidad contributiva y por lo tanto sirve de parámetro ideal para la evaluación de la relación entre tal impuesto y el referido principio. En este momento, basta con registrar que, en nuestra opinión, todos aquéllos que actúen como *partes*<sup>46</sup> de una misma transacción financiera sí manifiestan igual capacidad contributiva, aunque sea a través de señales diferentes. En efecto,

---

<sup>43</sup> LARKING, 2012, p. 72, menciona como ejemplo Bélgica y Suiza, además de la propuesta de directiva de la UE que estudiaremos con más detalle oportunamente.

<sup>44</sup> En Brasil, el impuesto tiene siempre apenas un contribuyente.

<sup>45</sup> No es el momento de retomar el análisis de estas posibles ilegitimidades, pues ya las analizamos cuando abordamos los límites a la extrafiscalidad que derivan de los principios aplicables a la tributación en general, que deben convivir armoniosamente con los eventuales retos extrafiscales que pueden justificar una incidencia tributaria.

<sup>46</sup> Es decir, las personas que *materialmente* realizan la transacción, diferentemente de intermediarios cuya participación simplemente viabiliza la transacción.

la «compradora» de un instrumento financiero manifiesta capacidad económica igual que cualquier comprador de un bien lo hace, es decir, una capacidad indirecta resultante del consumo de la renta. Ya la «vendedora» de un instrumento financiero manifiesta capacidad económica por el recibimiento del pago, igual a lo que ocurre en cualquier impuesto que incida sobre la renta íntegra. Así, la transacción financiera desvela, en relación a todas las partes de la transacción, una riqueza tributable correspondiente a la renta consumida (para el comprador) y a la renta (íntegra) obtenida (para el vendedor), atendiendo el principio de capacidad contributiva tanto como *presupuesto* como *parámetro* de la tributación.

La cuestión del sujeto del FTT también pone de relieve la preocupación que ya hemos mencionado respecto a quién, de hecho, soportará el gravamen. Como mencionamos arriba, en un impuesto que se legitima por su capacidad de influenciar comportamientos, es contradictorio que su gravamen recaiga sobre una persona diferente de quien practica la conducta que se pretende influenciar. El problema del FTT es que, como impuesto sobre transacciones, éste representa un campo fértil al traslado de la carga tributaria<sup>47</sup>, por medio de su simple inclusión en el precio de la transacción – y ahí surge la necesidad de que su diseño sea bien pensado y cuidadoso.

Aquí volvemos a los posibles medios de limitar o de eliminar la repercusión económica del tributo que hemos expuesto anteriormente (los cuales han de ser pensados y desarrollados con el objetivo de que el tributo recaiga sobre quien realmente debe recaer), y las reflexiones que hemos hecho en el sentido de que tal repercusión no necesariamente vulnerará la eficiencia ni la legitimidad de la tributación extrafiscal.

#### **4.3.1.6. El FTT y la Deslocalización de Actividades**

El último aspecto del FTT que merece un abordaje específico, aunque ya lo hayamos tocado cuando tratamos de los aspectos generales de los tributos específicos sobre el mercado financiero, es el referente a la deslocalización de actividades en razón de la institución de este tipo de impuesto.

De hecho, en transacciones que pueden realizarse por medios informáticos sin que las partes tengan que estar físicamente en ningún lugar específico, siempre estará presente el

---

<sup>47</sup> ORATORE, abril/2011, p. 6. LARKING, 2012, p. 68, libre traducción: «Cabe señalar que diferencias nominales como la identidad de la parte sujeta al impuesto no necesariamente reflejan la real incidencia tributaria, la cual puede, en la práctica, repasar a otras partes como consumidores o accionistas, o incluso tratarse de la misma forma que los pagos a cuenta o retenidos».

riesgo de que esta actividad se desplace hacia ambientes más favorables, es decir, que impongan menos obligaciones a dichas transacciones (ya sean tributarias o de otra naturaleza)<sup>48</sup>. Aunque no creamos que el Derecho Tributario deba someterse *a priori*, como un rehén, a los deseos eventualmente egoístas de los individuos, éste tampoco puede desconsiderar la realidad.

Por ello, una vez más, la definición de los elementos concretos de un FTT debe tener tal preocupación en cuenta, a fin de adoptar medidas y características que no estimulen aun más el desplazamiento de actividades. Gana importancia la definición de los «factores» o «elementos de conexión»<sup>49</sup> que se utilizarán para definir la incidencia o no de tal impuesto. De acuerdo con las peculiaridades del mercado financiero de cada País, debe elegirse si se tributarán las transacciones realizadas en su mercado financiero, o las transacciones de las que forman parte los individuos residentes en este País, o las transacciones que tengan por objeto instrumentos emitidos por individuos residentes en dicho País etc. Seguro que hay otros posibles elementos de conexión, pero lo importante es que quede claro que éstos pueden utilizarse, aisladamente o en conjunto, para cumplir el reto de disminuir los riesgos de deslocalización de actividades o el vaciamiento (fiscal o extrafiscal) del impuesto.

Este aspecto nos conduce a la constatación de que, idealmente, el FTT es un impuesto que se debería instituir globalmente<sup>50</sup>, o por lo menos en un conjunto de países relevantes para la economía global, siempre de manera coordinada, en aras de promover una igualdad de competencia entre las economías y los mercados financieros que realmente compiten entre sí. La institución desarmonizada del tributo puede derivar, en alguna medida, en perjuicio de las jurisdicciones que quieran implementarlo de manera más efectiva, creando un incentivo al desplazamiento de actividades financieras hacia jurisdicciones que tengan un impuesto más leve.

Esta posible *guerra fiscal* nos parece que tiene un doble efecto negativo: por un lado, significará el vaciamiento del mercado financiero sobre los cuales recaiga un FTT más duro; por otro lado, aunque beneficie en un primer momento los mercados a los cuales tales actividades se trasladen, someterá estos mercados a un riesgo sistémico significativamente

---

<sup>48</sup> En ese sentido, SHAVIRO, 2012, p. 27: «As noted above, even an EU-wide FTT would discourage the use of European financial sector companies by non-EU persons to conduct taxable securities trades and derivatives transactions».

<sup>49</sup> LARKING, 2012, p. 71, al abordar el ejemplo del FTT establecido por Suecia a comienzos de los años 1990, afirma que la elección del factor de conexión en el diseño de un impuesto sobre transacciones financieras es crucial para su éxito o fracaso.

<sup>50</sup> KALLOE et. al, 2011, p. 770.



mayor, proporcional a su agrandamiento «artificial», es decir, que no presenta relación con aspectos fundamentales del País, sino con una simple cuestión de economía fiscal<sup>51</sup>. En definitiva, la armonización nos parece importante no sólo para la protección de los países que ya tienen mercados financieros pujantes (que podrían perder más actividades en beneficio de las jurisdicciones con un FTT leve), pero también en beneficio de aquellos que recibirán tales actividades por motivos que no tienen que ver con la estructura fundamental del País.

Este escenario ideal sirve no sólo para aislar una conducta contraria a la tributación (el desplazamiento de actividades), sino que también tiende a impedir una consecuencia «favorable» a la tributación (o mejor, a la recaudación), que es la posibilidad de doble imposición. Realmente, considerando que el mercado financiero es un sector económico altamente globalizado, con transacciones entre los mercados de los más diversos Países, es presumible que, si dos Países establecen especies de FTT sin armonizarse, las transacciones llevadas a efecto entre individuos o entidades de estos Estados serán tributadas por ambos<sup>52</sup>, aumentando sobremanera los costes de transacción y por ende desincentivando (*negativamente*) el intercambio entre aquellos dos mercados.

La presente exposición seguramente ha dejado claro que el FTT no es un tributo de fácil aceptación y aplicación. Su estructuración debe ser muy cuidadosa, porque un desequilibrio en esta imposición tributaria no sólo puede hacer que ésta no cumpla sus objetivos (recaudatorios o extrafiscales) sino que también puede generar consecuencias dañosas para las actividades sujetas al impuesto, al mercado financiero como un todo y por consecuencia a la economía en general.

#### **4.3.2. Impuesto sobre la Actividad Financiera (*Financial Activities Tax* – FAT)**

##### **4.3.2.1. Objeto y Carácter Extrafiscal**

La idea del FAT ha adquirido fuerza tras la crisis de 2007/2008 y tiene dos claros intuitos: uno de orden *fiscal*, tendiente a compensar la alegada baja tributación del sector financiero, derivada de la no incidencia del IVA sobre sus actividades; otra de orden

---

<sup>51</sup> La crisis de Chipre a comienzos de 2013, cuando se hicieron necesarias duras medidas (incluso la extinción del segundo mayor banco del país y la quita parcial de los depósitos mantenidos por ciudadanos y empresas en los bancos) con miras a disminuir el tamaño excesivo de su mercado financiero, nos parece un perfecto ejemplo de este aspecto negativo, que además puede permanecer peligrosamente silencioso durante un largo período, creando una ilusión de prosperidad construida sobre el castillo de naipes de los incentivos fiscales.

<sup>52</sup> KALLOE et. al, 2011, p. 773.

*extrafiscal*, haciendo que los comportamientos llevados a efecto en el mercado financiero, y que presumiblemente dieron origen a la referida crisis, se cambien en aras de hacer que tal sector económico sea más prudente y por consecuencia estable: «El FAT tiene el intuito de, juntamente con el *bank levy*, formar un código completo que trate de las externalidades negativas del sector financiero»<sup>53</sup>.

En una primera aproximación, se puede decir que el FAT mira a los beneficios obtenidos por las instituciones financieras, acrecidos por la remuneración pagada por tales entidades a sus empleados<sup>54</sup>. La *rationale* de tal objeto está en que el FAT alcance los beneficios *por en cima de lo normal* obtenidos por las entidades financieras, es decir, beneficios que, por una imposibilidad lógica y racional, no pueden haber derivado de un desarrollo sano, sólido y seguro de las actividades financieras. El FAT parte de la premisa de que hay un determinado nivel de beneficios que solamente se puede obtener a partir de prácticas excesivamente arriesgadas, de ahí que las potenciales externalidades derivadas de este riesgo excesivo deban neutralizarse a través de una específica incidencia tributaria sobre su manifestación económica (el beneficio considerado por en cima de lo normal).

El impuesto, en este aspecto, surge como un refuerzo a las *normas regulatorias de dirección*<sup>55</sup>, pues la tributación adicional de beneficios presumidamente derivados de conductas más arriesgadas puede tener el efecto de incentivar al contribuyente a que imparta acciones menos arriesgadas. En alguna medida, el logro de esta nueva dirección a la actuación del contribuyente puede tener efectos sobre las *normas regulatorias prudenciales*<sup>56</sup>, pues, por ejemplo, la menor realización de transacciones más arriesgadas puede hacer que el contribuyente se aleje de los límites máximos impuestos por la normativa regulatoria respecto a la asunción de determinados tipos de obligación más arriesgados.

Todavía en una aproximación inicial, mientras el FTT grava los ingresos *íntegros* provenientes de la actividad financiera (o de la parte de tal actividad materializada en transacciones financieras), el FAT recae sobre los ingresos *netos* de esta misma actividad<sup>57</sup>.

---

<sup>53</sup> ORATORE, abril/2011, p. 6, libre traducción. Este intuito extrafiscal no anula el hecho de que el FAT, así como el FTT, puede ser un importante instrumento recaudatorio. Algún autor ha estimado que si alcanzara toda Europa, el FAT tendría una base imponible entre EU 250 mil millones y EU 500 mil millones (SHAVIRO, 2012, p. 22).

<sup>54</sup> KALLOE et. al, 2011, p. 770. ORATORE, abril/2011, p. 6. SMIT, noviembre/2010, p. 11; DEVEREUX, junio/2010, p. 13; SOLOMON et. al, junio/2010, p. 8.

<sup>55</sup> Véase el Capítulo 2, epígrafe 2.3.3.

<sup>56</sup> Véase el Capítulo 2, epígrafe 2.3.1.

<sup>57</sup> SHAVIRO, 2012, p. 12.

Uno puede atribuir poca importancia a esta diferencia, sosteniendo que, al final, ésta podría ser neutralizada por medio de la creación de tipos de gravamen diferentes para cada tributo, con tipos menores para el FTT (en razón de su base imponible más amplia) y mayores para el FAT (en razón de su base imponible más pequeña).

No obstante, la opción por un tributo que recaiga sobre ingresos brutos o netos no tiene efecto solamente en la elección del tipo de gravamen, sino en todo su diseño, toda su estructura, que cambian radicalmente según se elija una u otra opción<sup>58</sup>. En definitiva, un impuesto sobre ingresos íntegros tiene una mecánica por un lado mucho más simple que un impuesto sobre ingresos netos, que tiene de preocuparse con adoptar fórmulas y modelos que hagan factible la identificación de la parcela de los ingresos brutos que corresponde al ingreso neto. Y por otro lado, el impuesto sobre ingresos íntegros tiene más complejidad a la hora de elegir las operaciones que se sujetarán a éste, so pena de, incluso con un bajo tipo de gravamen, caer en una senda confiscatoria con dependencia del contenido económico efectivo de la operación gravada.

En esta línea, y dependiendo de su construcción concreta, el FAT puede aproximarse significativamente de una versión modificada del IVA para el sector financiero. Si consideramos el IVA como un impuesto sobre el valor de las «ventas de bienes reales y servicios, menos [el valor de] las compras de insumos no laborales»<sup>59</sup>, luego concluiremos que el contribuyente someterá a la tributación del IVA todos los ingresos resultantes de sus ventas, deduciendo solamente los valores pagados a otros sujetos pasivos del IVA (aunque en algunos casos tales sujetos estén exentos). Sin embargo, esta deducción no comprenderá las remuneraciones laborales pagadas por este contribuyente, una vez que los valores cobrados por sus trabajadores no se someten al IVA. Tampoco alcanzará los flujos financieros, como pagos de intereses por préstamos concedidos por los bancos, que igualmente a las remuneraciones laborales no se someten al IVA en este aspecto específico. Es decir, el resultado práctico del IVA es que tal tributo alcanza una especie de *ganancia calificada* (para cuya obtención sólo se deducen algunos tipos de costes soportados por los contribuyentes), que engloba los salarios pagados a sus trabajadores, lo que supone básicamente el mismo rango de alcance del FAT<sup>60</sup>.

---

<sup>58</sup> SHAVIRO, 2012, p. 12.

<sup>59</sup> SHAVIRO, 2012, p. 13, libre traducción.

<sup>60</sup> SHAVIRO, 2012, p. 13: «The VAT, given that it taxes “value added” in the sense of sales minus purchases without regard to wages or financial flows, is “implicitly a tax on the sum of wages and ‘profits’ defined in cash flow terms (that is, with full expensing of investment and no deduction for financial costs)”. “Profits, in this

La posible coincidencia entre el FAT y el IVA, caso éste incidiera normalmente sobre la actividad financiera<sup>61</sup>, hace que algunos autores, cuando identifican que las bases del IVA y del FAT pueden ser, en la práctica, «exactamente iguales»<sup>62</sup>, defiendan que ésta sería «una solución a la percepción de baja tributación sobre los negocios del sector financiero»<sup>63</sup>, cuestión planteada por el FMI en su ya referido estudio<sup>64</sup>.

El FAT gana fuerza en este punto, primero, porque comúnmente la exención del IVA en el sector financiero tanto genera esta percepción de baja tributación como se la considera uno de los motivos del supuestamente excesivo crecimiento de tal sector<sup>65</sup>. Algún autor ha afirmado que «la intención declarada del FAT es disminuir el sector financiero hasta el tamaño que tendría si estuviera sujeto al IVA», aunque ha precisado la importancia de la calibración de tal imposición «en un momento en que la regulación ya está mucho más pesada y en razón de la importancia vital del sector financiero para el crecimiento económico»<sup>66</sup>.

Segundo, porque suele considerarse que el FAT puede ser superior al IVA en uno de los aspectos que son decisivos a la no sujeción de las actividades financieras al impuesto sobre el valor añadido, cuál sea, las dificultades técnicas y prácticas de su implantación<sup>67</sup>, una vez que, al incidir sobre la actividad de la empresa – y no sobre cada transacción realizada por ésta –, el FAT tendría herramientas más seguras a la hora de identificar el real valor añadido de las operaciones financieras<sup>68</sup>. En resumen, las operaciones financieras poseen características peculiares que hacen más difícil la identificación del valor añadido en cada una de éstas, lo que puede identificarse mejor al tenerse en consideración el conjunto de operaciones – y el saldo neto de éstas – impartidas por la entidad.

---

sense, refers to returns in excess of the normal rate of return on investment, which effectively is exempted by allowing the business's capital outlays to be expensed». También HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 124.

<sup>61</sup> Como hemos visto, hay una regla general de exención de las actividades financieras respecto al IVA, por motivos diversos que ya han sido abordados, en la medida de su relevancia para nuestra tesis, en el epígrafe 4.2.2.

<sup>62</sup> DEVEREUX, junio/2010, p. 13: «The “Financial Activities Tax” (FAT) is based on the sum of financial companies' excess profits and remuneration. This makes it very similar to another well-known tax: value added tax. Although the form in which VAT is collected is quite different, the tax base of value added is exactly equal to the sum of excess profit and remuneration, just like the FAT».

<sup>63</sup> LARKING, 2012, p. 68, libre traducción.

<sup>64</sup> DEVEREUX, junio/2010, p. 13.

<sup>65</sup> SOLOMON et. al, junio/2010, p. 8; ORATORE, abril/2011, p. 6.

<sup>66</sup> ORATORE, abril/2011, p. 6, libre traducción.

<sup>67</sup> SOLOMON et. al, junio/2010, p. 8.

<sup>68</sup> HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 126: «En este sentido, [el FAT] gravaría el valor añadido de las operaciones financieras pero de forma directa sobre la entidad y no sobre cada operación, recayendo sobre el valor añadido del conjunto de operaciones de la entidad».

Por otro lado, todas las especies de FAT tienen como punto común el hecho de que objetivan, *teóricamente*, desincentivar la asunción de riesgos excesivos por las entidades financieras<sup>69</sup>, contribuyendo a la estabilización del mercado. Tal idea parte de una premisa que ya hemos mencionado, en el sentido de que, *en regla*, considerando la relación «cuanto mayor el riesgo, mayor el potencial retorno» inherente al mercado financiero, altos beneficios, altos ingresos y altas remuneraciones resultan casi necesariamente de altos riesgos:

«Kleinbard y Edgar (2010) subrayan que los recientes beneficios extraordinarios en el sector financiero sólo pueden haber resultado de la suerte o de asunciones de riesgo provisoriamente exitosas, lo que en cualquier caso sugeriría la identificación de una base imponible con pequeña distorsión. Estos autores sostienen que tal impuesto sobre el beneficio extraordinario también disminuiría la asunción de riesgo socialmente excesiva, porque, como hemos discutido antes, las pérdidas resultantes de un fracaso son normalmente soportadas por personas diferentes a los accionistas. En efecto, aparentemente, beneficios extraordinarios sirven como parámetro para identificar riesgos inadecuados. Bajo esta perspectiva, el FAT podría considerarse un seguro contra las fallas en la regulación diseñada para limitar la asunción de riesgos.»<sup>70</sup>

Creemos que este punto merece una primera reflexión. Es comúnmente aceptado que los mayores retornos en las actividades financieras provienen de aquellos negocios e inversiones más arriesgados. Ésta, en verdad, es una realidad de la vida, pues en casi todas las actividades humanas aquellos que emprenden – y consecuentemente se arriesgan – tienen oportunidad de obtener un resultado mejor que aquellos actúan de forma más pasiva. Quizás en el mercado financiero este hecho sea más evidente o verdadero, pero esto no es relevante. La cuestión que planteamos es si el FAT realmente mira específicamente a las conductas más

---

<sup>69</sup> SMIT, noviembre/2010, p. 11.

<sup>70</sup> SHACKELFORD et al., 2010, p. 799-800, traducción libre. En el mismo sentido, SHAVIRO, p. 18: «A focus on financial sector rents naturally induces one to ask why they have apparently been so high in recent decades. A number of explanations are possible. For example, financial sector rents may reflect barriers to entry in the rarefied world of high-end finance, and/or they may result from financial firms' use of opacity to confuse and dupe costumers about the value of particular financial products and the prices for and availability of economically comparable products.

A further possibility, however, is that financial sector profits often reflect fake rents rather than actual ones socially, in the same sense that I could generate “rents” from playing roulette at the casino if I could bet someone else's chips, pocketing all the winnings when the ball landed on red, but not having to pay for the chips when it landed on black. (...)

Countering financial firms's socially dangerous incentive to place “heads I win, tails you lose” bets is primarily the job of financial regulatory policy, as well as of bank taxes (such as those explicitly financing bailout or resolution funds) that depend on some measure of the systemic risk that a given actor or set of actions appears to pose. However, the FAT-3 operates from the premise that these rules will be imperfect, and that the mechanism for extracting a “fair and substantial contribution” from the financial sector can contribute at this dimension as well».

arriesgadas, o por lo menos aquéllas que efectivamente deberían ser miradas, considerando que en el mercado financiero prácticamente todas las conductas son arriesgadas en alguna medida.

La primera crítica que puede surgir en este punto es la siguiente: si la institución financiera realizó negocios arriesgados y de dichos negocios surgieron altos beneficios (y también altas remuneraciones a aquellos que los pensaron e implementaron), el FAT puniría económicamente el riesgo que tuvo éxito, no el riesgo que fracasó y por ende causó perjuicio a alguien o a la sociedad.

Esta crítica se responde con un mecanismo propio del mercado financiero, la «marcación a mercado», es decir, la obligación generalmente impuesta a las instituciones financieras de evaluar continuamente sus inversiones, activos y pasivos, de acuerdo con las oscilaciones de sus precios en el mercado. Así que, en un ejemplo simple, si una determinada inversión financiera se realizó a 100,00 Euros, con un plazo de caducidad de un año, hasta la fecha de caducidad la institución financiera tendrá que (re)evaluar esa inversión y reflejar en su contabilidad las alzas y bajas que sucedan en ese periodo. Por ello, un resultado excesivamente bueno no necesariamente resulta del *efectivo* éxito de la inversión arriesgada, si por ejemplo tal resultado es apurado en un momento de alta de ese activo, anterior a su caducidad. Luego, la incidencia del FAT sobre altos beneficios y altas remuneraciones no significa, *necesariamente*, que se esté puniendo conductas arriesgadas exitosas.

Aunque no fuera así, creemos que existe otra razón que sostiene la mentalidad subyacente al FAT, que es su *contenido pedagógico*. La crisis de 2007/2008 tal vez ha demostrado definitivamente que no hay bien que dure para siempre, es decir, que los periodos de bonanza (y ojala los de miseria también) tienen fin y por ello debe adoptarse ciertas precauciones para que la bajada no sea catastrófica. De esta manera, aunque el FAT alcanzara las conductas arriesgadas que tuvieron éxito, su incidencia serviría a desincentivar la continua y repetida realización de tales conductas, que si hoy son exitosas, mañana pueden ser absolutamente fracasadas. No se trata, así, de punir económicamente el riesgo exitoso, sino de reducir el volumen de las actividades arriesgadas (exitosas o no), disminuyendo *el riesgo de que el riesgo se concrete*.

Si esta primera crítica la creemos improcedente, hay una segunda que nos parece algo más relevante. Ésta es la cuestión respecto a si es posible establecer una presunción absoluta de que los altos beneficios y las altas remuneraciones son realmente resultantes de conductas arriesgadas o, por lo menos, de conductas más arriesgadas que las implementadas

por quienes obtuvieron menores beneficios y pagaron menores remuneraciones.

No tenemos duda que la *rationale* del FAT no es absurda. El problema es que tampoco nos parece enteramente correcta, *si no se toman ciertas precauciones*. Por ejemplo, una pequeña institución financiera regional, por más que destine el 100% de los recursos disponibles a actuaciones arriesgadas y exitosas, difícilmente tendrá un beneficio mayor y pagará mayores remuneraciones que una institución financiera internacional que adopte una conducta de todo conservadora, con riesgos reducidos al 5% de sus recursos (por más que tal figura nos parezca utópica). Ahora bien, en la sistemática pura del FAT, esta última institución tendría que pagar un impuesto mucho mayor que la primera, en proporción con el nivel de riesgo asumido por cada una de éstas.

Lo que acabamos de decir resulta del hecho de que el parámetro adoptado por el FAT (beneficios considerados muy altos) es *indirecto* respecto al tipo de conducta que se quiere desincentivar (conductas demasiado arriesgadas). Aunque se pueda razonablemente crear una relación entre el parámetro y la conducta, esta relación es indirecta porque el parámetro corresponde a una posible consecuencia de la conducta, no a un índice directo de su realización. Esto no nos parece que invalida el FAT, sino que sirve de alerta a la hora de configurarse tal impuesto.

En efecto, creemos que la identificación del riesgo excesivo (por vía de los altos beneficios) deba calibrarse con otros factores que influyen directamente la relevancia de dicho riesgo, como el tamaño, la potencia económica o el nivel de interconexión con el mercado de la institución financiera en cuestión, etc. Con ello, se uniría un índice *indirecto* del grado de riesgo de la actividad financiera del contribuyente (el nivel de beneficios) con un índice *directo* de los impactos negativos que la crisis de esta entidad supondría para el mercado financiero y para la economía como un todo (los rasgos específicos que acabamos de mencionar). Este doble criterio tendría como efecto hacer que el tributo se concentrara principalmente en las entidades cuyo riesgo debe controlarse de manera más intensa y comprensiva, las llamadas *too big to fail*, que por naturaleza suponen un mayor riesgo sistémico – y que por ello recibirán ineludiblemente ayudas públicas en el caso de que entraran en crisis.

En definitiva, es nuestra opinión que la cuantía nominal de los beneficios o de las remuneraciones no puede ser el único parámetro de aplicación del FAT, debiendo utilizarse otras informaciones y características de los contribuyentes que ayudarán a hacer que tal impuesto sea realmente proporcional al nivel de riesgo de sus actividades. De lo contrario, el

impuesto perderá vinculación con su fundamentación extrafiscal de disminuir la propensión al riesgo de las instituciones financieras, pues representaría un gravamen no al riesgo, sino al éxito (arriesgado o no), rompiendo con uno de los límites intrínsecos de la extrafiscalidad.

#### **4.3.2.2. Hecho Imponible**

El *hecho imponible* del FAT va a depender fundamentalmente de las elecciones que cada país haga respecto al perfil del impuesto en el momento de su institución. Es decir, si un Estado decide implantar un FAT incidente solamente sobre las remuneraciones (todas o algunas específicas) pagadas por las entidades, el hecho imponible será el pago de tales remuneraciones.

Por otro lado, si un Estado opta por crear un FAT que incida sobre los beneficios (íntegro o a partir de un cierto límite - *threshold*) de las entidades acrecidos de las remuneraciones pagadas, nos parece que el hecho imponible será la obtención de estos beneficios. La suma de éstos a las remuneraciones (todas o algunas) claramente tiene el efecto de *calificar* aquel beneficio que es objeto del impuesto, lo cual no podrá confundirse con el beneficio apurado para fines contables, ni el apurado para fines de otros impuestos etc. De ahí que el hecho imponible sigue siendo la obtención de beneficios (calificados), aunque estos beneficios sean posteriormente ajustados por el acrecido de las remuneraciones.

También respecto al hecho imponible surge una situación curiosa, que es la de una entidad que apure pérdidas en un cierto ejercicio, pero, si se acrecen las remuneraciones pagadas a este resultado negativo, tal resultado deviene positivo (el perjuicio se vuelve beneficio). De hecho, es posible que, para un determinado contribuyente, la diferencia entre beneficios y pérdidas esté en el montante pagado a título de remuneraciones. Uno podría sostener que en este caso no debe hablarse de la incidencia del impuesto, pues el hecho imponible (la obtención de beneficios) no se daría. Nos parece, no obstante, que el hecho imponible es la obtención de beneficios apurados conforme la legislación del impuesto; y, por ejemplo, si tal legislación establece que el beneficio objeto del impuesto es aquel obtenido *tras* añadirse las remuneraciones, este beneficio *calificado* se daría como en el caso arriba.

Sin embargo, también nos parece que la idea de que el FAT incida solamente sobre beneficios «excesivos» hace que este planteamiento sea apenas teórico, en la medida en que, para ultrapasar el límite tras el cual los beneficios se consideran excesivos – y que por ende resultan en la incidencia del impuesto –, seguramente no será suficiente el simple



añadido de las remuneraciones, siendo muy probable que una entidad que apure perjuicio no obtenga el beneficio calificado objeto del impuesto incluso después de la consideración de las remuneraciones.

#### 4.3.2.3. Base Imponible

La *base imponible* del FAT puede variar considerablemente, aunque sin perder su vínculo con la idea de gravar los beneficios por encima de lo normal obtenidos por las entidades financieras. Esta variación dependerá, sobre todo, de la fundamentación política y social del tributo (fiscal o extrafiscal), y también de una decisión técnica respecto a la opción que cada país considerará más adecuada y coherente con tal fundamentación.

La primera variedad del FAT (FAT-1) puede desdoblarse en tres, según el mecanismo que se utilice para llegar a los beneficios que serán gravados por el impuesto. Todas adoptan como punto de arranque el beneficio en términos de flujo de caja, es decir, los ingresos totales del contribuyente, reducidos de todos los gastos de inversión en su propia actividad (compras de insumos, contratación de servicios, alquiler de instalaciones etc.), pero sin deducir los costes financieros (intereses pagados por préstamos, por ejemplo)<sup>71</sup>. Ésta es la formulación más cercana al IVA, a la cual el FMI llama de *addition-method* FAT, en razón de su vinculación con el valor añadido por la actividad financiera.

En la primera *subvariedad*, se permite que el contribuyente compense todos los flujos de caja positivos y negativos que ocurren en determinado período, independiente de su causa (ya sean pagos de intereses, o el reintegro del «principal» de un préstamo, por ejemplo), en lugar de solamente permitir la compensación de los flujos de cajas vinculados a transacciones que involucran bienes y servicios «reales» y no los «financieros»<sup>72</sup>. A diferencia de la hipótesis arriba, los ingresos y costes financieros serían considerados en la comprobación de la base imponible<sup>73</sup>, de la cual también se restaría «la suma de compras e inversiones, pago de intereses, pago de deuda y fondos prestados» y «los resultados positivos o negativos de los instrumentos financieros derivados»<sup>74</sup>.

La segunda *subvariedad* utiliza una base imponible cuya apuración ignora los flujos de caja vinculados al valor principal de los préstamos concedidos al cliente de la

---

<sup>71</sup> FMI. A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector. p. 66.

<sup>72</sup> SHAVIRO, 2012, p. 15.

<sup>73</sup> FMI. A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector, p. 66.

<sup>74</sup> HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 125.

entidad y hace algunos ajustes adicionales: no deducción de remuneraciones laborales; y deducción de una especie de tasa (ACE)<sup>75</sup> sobre el capital del contribuyente. Esta última deducción tiene el objetivo de retirar de la tributación el valor que representaría la tasa de retorno «normal» para el capital invertido en aquel tipo de empresa<sup>76</sup>. Con estas medidas, apenas la cuantía que correspondiera al excedente a esta tasa de retorno «normal» y a las remuneraciones laborales quedaría sujeta al FAT-1.

La tercera *subvariedad* del FAT-1 es la que establece una deducción (frente a todos los ingresos del contribuyente) basada en una presunción respecto al coste del dinero en el tiempo en el cual el contribuyente incurre al no disponer de los fondos invertidos, ya sea respecto a los débitos (e.g., préstamos), o respecto al capital, en lugar de deducirse solamente los intereses realmente pagados<sup>77</sup>. Es decir, se establecería un porcentaje que equivaldría al presumible coste que la no disposición del dinero causa al contribuyente y se aplicaría éste sobre los capitales (propios o ajenos) invertidos, tributándose por el FAT-1 solamente los ingresos que superaran el valor resultante de la operación anterior. Una vez más, es una forma de intentar alcanzar con el FAT-1 solamente los beneficios que se puedan considerar «anormales».

Además de estas variedades de la línea general del FAT, hay otras dos formas de estructurarlo, identificadas y descritas en el ya aludido estudio del FMI. Así que el FAT puede convertirse en un impuesto sobre «rentas» (*rents* FAT - FAT-2)<sup>78</sup>, comprendidas como los «pagos a aquéllos que emplean recursos que superen lo necesario para el empleo del recurso»<sup>79</sup> (es decir, que superen el mínimo «exigido» por el proveedor de los recursos para que se empleen en aquella actividad<sup>80</sup>). El FAT-2 incidiría entonces sobre las altas remuneraciones pagadas y sobre los beneficios obtenidos, respectivamente, por las

---

<sup>75</sup> FMI. *A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector*, p. 66, menciona una «ACE definition», ACE siendo *allowance for corporate equity*. Esta ACE se define como «la deducción de una tasa de retorno nomenclal sobre el capital, pudiéndose restringir la deducción de intereses a la misma tasa de este retorno nomenclal», en aras de que el FAT no interfiera a la hora de elegirse la financiación propia (vía *equity*) o ajena (vía préstamos con pagos de intereses).

<sup>76</sup> Por ejemplo, el retorno del 10% o del 15% del capital invertido (capital social, e.g.) sería deducible del impuesto, que recaería solamente sobre el retorno que superara este porcentaje.

<sup>77</sup> SHAVIRO, 2012, p. 16.

<sup>78</sup> FMI. *A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector*, p. 67.

<sup>79</sup> SHAVIRO, 2012, p. 17, libre traducción.

<sup>80</sup> Todo inversor aplica sus recursos considerando una determinada tasa de retorno que considera atractiva para aquella aplicación. La renta, para los fines de la variedad del FAT que se utiliza aquí, sería el retorno que supere esta tasa de retorno mínima: «This form of FAT is intended as a tax on any returns to capital and labor in the financial sector above the minimum their providers require» (FMI. *A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector*, p. 67).

instituciones financieras, *por encima de lo normal*. En este caso, apenas las mayores remuneraciones pagadas por la institución financiera y la parcela de su beneficio que supere determinado límite serían gravadas por el impuesto<sup>81</sup>.

Entrando un poco más en los detalles de esta variación, en cuanto a la remuneración, hay quienes sostienen que su *anormalidad* puede comprobarse, por ejemplo, por medio de la comparación con la remuneración de trabajadores que ejercen las mismas funciones en otros sectores económicos<sup>82</sup>, permitiéndose la deducción solamente de aquellos valores compatibles con la remuneración pagada normalmente en los otros sectores. Esta medida de comparación nos parece de difícil y discutible concreción, porque no nos parece razonable que haya una especie de uniformidad respecto a la remuneración entre todos los sectores económicos. Al contrario, la realidad muestra que la remuneración entre sectores (o aun entre ramos de un mismo sector) puede variar fuertemente en razón de aspectos fundamentales y no circunstanciales. Hay sectores que, por su importancia, complejidad, escasez de trabajadores u otras características ofrecen, naturalmente, una mayor remuneración que otros. Esto no significa que sus trabajadores impartan actividades más arriesgadas que otros, para justificar que sobre su remuneración incida una tributación adicional. Nos parece que la anormalidad de la remuneración debe basarse en otros criterios, preferentemente internos (comprobables en el mismo sector económico), por ejemplo, la proporción de la remuneración de los directivos con los resultados a largo plazo de la empresa, o con los beneficios obtenidos por la entidad a partir de las transacciones más seguras, o con parámetros que definan el nivel de exposición al riesgo de la entidad etc.

Ya en lo que concierne a los beneficios, su *anormalidad* podría medirse de la misma forma que en el FAT-1, sobre todo por medio de la aplicación de la sistemática de la ACE a la que ya aludimos. Aquí surge la posibilidad de, como decimos en los aspectos generales, moldar el FAT en aras de que el tributo lleve en consideración el nivel de riesgo asumido por el contribuyente, pues la tasa nocional de retorno (ACE), deducible del FAT, podría incidir sobre los pasivos asegurados o los activos más líquidos y seguros de la entidad financiera, permitiéndose una deducción mayor cuanto mayor fuera la seguridad de la institución financiera:

---

<sup>81</sup> LARKING, 2012, p. 68; KALLOE et. al, 2011, p. 770. ORATORE, abril/2011, p. 6; HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 124.

<sup>82</sup> FMI. A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector, p. 68.

«Para el cálculo de su base imponible se utilizaría la cuenta de pérdidas y ganancias ajustada con un *Allowance Corporate Equity* (ACE). Así, teniendo en cuenta una rentabilidad nocional que se podría calcular usando como referencia productos financieros de bajo riesgo, como los bonos del Estado, el ACE permitiría una deducción en el FAT de rentabilidades consideradas “normales” y, por tanto, sólo estarían sujetos a tributación los niveles de rentabilidad “extraordinarios” a los que se presupone origen especulativo.»<sup>83</sup>

Además, SHAVIRO apunta que, en teoría, el objetivo de gravarse solamente las «rentas» del sector financiero se podría alcanzar al permitir la deducción de los salarios pagados por la institución financiera. De esta manera, se obtendría un impuesto que gravaría el beneficio (también *calificado*) equivalente a los ingresos totales disminuidos de las salidas de recursos (gastos) generales y de los salarios pagados a los trabajadores de la empresa<sup>84</sup>. Con ello, se llegaría a un impuesto que incide en la práctica apenas sobre beneficios extraordinarios, superiores a una tasa normal de retorno de la inversión<sup>85</sup>, en la medida que solamente ingresos muy grandes sobrevivirían a una deducción tan amplia de costes. Pero el propio SHAVIRO identifica por lo menos dos problemas en esta última hipótesis, que no recomiendan su utilización:

«Primero, los dueños de firmas financieras que están generando beneficios extraordinarios podrían retirar tales beneficios de la base imponible del FAT simplemente haciendo pagos en dinero a sí mismos como salarios. Segundo, los altos salarios a los empleados del sector financiero (ya sean éstos dueños o no) pueden corresponder exactamente a los beneficios que se pretende tributar. En este sentido, la segunda versión del FAT no debería permitir la deducción de todos los salarios. En su lugar, debería permitir la deducción apenas de alguna medida de salarios “ordinarios”, como aquellos pagados a trabajadores de más bajo nivel, que no suelen reflejar los beneficios del sector financiero.»<sup>86</sup>

Hay asimismo una tercera versión del FAT, por la cual este impuesto puede configurarse como un impuesto sobre la «asunción de riesgos» (*risk-taking* FAT, FAT-3)<sup>87</sup>, en que la base imponible ya se constituye para *directamente* lograr solamente el retorno que se considere exorbitante. A diferencia de las anteriores, esta variación no alcanza el objetivo

---

<sup>83</sup> HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 125.

<sup>84</sup> SHAVIRO, 2012, p. 18.

<sup>85</sup> Aunque esta segunda versión del FAT no considere como referencia el capital, indirectamente llega a la tasa de retorno al comparar ingresos y gastos corrientes.

<sup>86</sup> SHAVIRO, 2012, p. 18, libre traducción.

<sup>87</sup> FMI. A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector, p. 68.

de gravar los retornos excesivos (y presumiblemente más arriesgados) *indirectamente*, sino *directamente*, a través de una única deducción, equivalente al valor resultante de la aplicación de un porcentaje predeterminado sobre el capital invertido por los socios o sobre el activo de la empresa financiera<sup>88</sup>. Así que, del resultado positivo de los flujos de caja netos (como definido en el FAT-1 y sin deducción de las remuneraciones o con la deducción solamente de las consideradas normales), se restaría aquella única deducción (cuyo valor desvela un presumible coste del capital) y se llegaría a una base imponible que representaría efectivamente un retorno excesivo, anormal, de los recursos invertidos en la actividad empresarial.

Algún autor también ha propuesto una fórmula del FAT que combina las tres anteriores<sup>89</sup>. Esta última variación del FAT<sup>90</sup> parte de las premisas de que el sector financiero genera beneficios reales que pueden tributarse eficientemente como cualquier otra actividad y también genera riesgos excesivos y socialmente indeseables. En este sentido, se asume que se quiera gravar todos los retornos por encima de lo normal obtenidos y aplicar tipos de gravamen que de alguna manera resulten en una tributación progresiva<sup>91</sup>, combinando así las versiones dos y tres del FAT (FAT-2-3<sup>92</sup>). De este modo, primero se identificaría el valor de los beneficios por encima de lo normal, incluso con la deducción de las remuneraciones consideradas ordinarias, y luego se tributaría con tipos de gravamen que podrían ser progresivos.

Paralelamente, también se aplicaría el FAT en su primera versión (FAT-1), pero utilizando en esta última tipos de gravamen inferiores a los utilizados por el FAT-2-3, los cuales se aplicarían con exclusividad al valor de la base imponible que corresponda a los salarios ordinarios (que ya se dedujeron de la base imponible del FAT-2-3), llegándose a un

---

<sup>88</sup> FMI. *A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector*, p. 68. El estudio menciona la dificultad y los aspectos positivos y negativos de la elección del capital o del activo como base para el cálculo de ese porcentaje: «Two questions arise. The first is whether the base should be excess returns to equity or to assets. Investor's ease of shifting between debt and equity suggests the latter. Applying the tax only to equity returns would have the merit, however, of tending to offset the bias to debt finance under existing corporate taxes».

<sup>89</sup> SHAVIRO, 2012, p. 20-21.

<sup>90</sup> Una última posible variación del FAT sería la que tiene en mira los bonos pagados por las instituciones financieras a sus administradores (KALLOE et. al, 2011, p. 770). No obstante, entendemos que esa variación discrepa de la esencia del FAT, razón por la cual trataremos de los tributos específicos sobre bonos en un tópico apartado.

<sup>91</sup> SHAVIRO, 2012, p. 20: «Then one might want both to tax all observed above-normal returns and to have a non-linear tax rate that either rises with profitability (perhaps with a degree of multi-year averaging) or that treats losses (or ACE/ACC deductions that create or increase losses) unfavorably».

<sup>92</sup> Esta expresión es utilizada por SHAVIRO, 2012, y creemos que es útil para que consigamos exponer con claridad la opinión de este autor.

FAT-1-2-3. La complejidad de esta formulación, seguramente agravada por la inhabilidad expositiva del autor de esta tesis doctoral, exige la utilización de un ejemplo ofrecido por el creador de esta cuarta versión del FAT:

«Para ilustrar, supongamos que el tipo de gravamen del FAT-2-3 sea de 20% (dejando de lado los tipos variables que desincentivarían la toma de riesgos), y que se quiere un tipo de gravamen de apenas 10% sobre la parte del FAT-1 que corresponda a los salarios ordinarios del sector financiero. Supongamos además que una determinada firma financiera apuró un flujo de caja neto, para los fines del FAT-2-3, de € 20 millones, pero que también haya pagado € 15 millones en salarios que fueron deducidos en dicha apuración. La cuota bajo el FAT-1-2-3 sería de € 4 millones para la parte de la base atribuible al FAT-2-3 [20% de los € 20 millones], más € 1,5 millones [10% de los € 15 millones] para la parte atribuible a los salarios, totalizando € 5,5 millones.»<sup>93</sup>

Pese a la complejidad de las bases imponibles del FAT, su diseño es de crucial importancia para que se identifique con la mayor precisión posible *si* hay y *cuál* es el beneficio por encima de lo normal obtenido por la entidad financiera, para justificar la imposición de este tributo. Creemos que, por su estructura, el FAT-1, el FAT-3 y el FAT-1-2-3 son los que tienen una mayor potencialidad de identificar y alcanzar la parcela del beneficio de la institución financiera que más probablemente resultaría de una actuación agresivamente arriesgada y, por tanto, mejor responderían a los objetivos extrafiscales que justifican la institución del tributo.

El FAT-2, como ya se ha señalado, tiene una complejidad natural y abre camino a una especial elusión fiscal que a nuestro parecer lo hace menos efectivo que los demás. Claro, incluso la efectividad de los otros modelos de FAT depende fundamentalmente de cómo, en la práctica, el impuesto se diseñará. Debe tenerse presente que la imprecisión o la displicencia en esta definición puede llevar a consecuencias que podrán mermar la propia legitimidad del tributo, como la tributación de ganancias absolutamente ficticias o el *bis in idem* respecto al impuesto de sociedades (que puede llevar al confisco) etc.

#### **4.3.2.4. Tipo de Gravamen**

Respecto a los *tipos de gravamen*, no hay ninguna peculiaridad en este impuesto que merezca una observación específica, en la medida en que el carácter más común de su base imponible hace que las preocupaciones respecto al tipo impositivo sean las mismas

---

<sup>93</sup> SHAVIRO, 2012, p. 21.

verificadas en los otros impuestos que inciden sobre la renta o los beneficios (preservación de la capacidad económica, coherencia con los otros impuestos del sistema etc.).

#### 4.3.2.5. Sujeción Pasiva

En cuanto a los *sujetos* del impuesto nos parece que existe una complejidad algo mayor. En efecto, gran parte de los textos e iniciativas sobre el tema apuntan que tal impuesto lo pagarían las instituciones financieras, sobre todo en razón de los fundamentos de su creación que ya hemos visto arriba<sup>94</sup>. La cuestión es que existe un gran número de instituciones que, aunque no se las considere instituciones financieras propiamente dichas, realizan un gran volumen de operaciones financieras y, por ello, sus conductas pueden cuadrarse en las que el FAT objetiva influenciar. Así que, al igual que en el FTT, la construcción del FAT debe ser muy cuidadosa en la elección de sus sujetos, es decir, en la definición de su rango de alcance, so pena de no alcanzar mínimamente los retos que fundamentan su creación:

«Empresas predominantemente no financieras con significativas operaciones financieras presumiblemente no estarían sujetas al FAT, en aras de minimizar los costes administrativos y de *compliance*. No obstante, dejar tales actividades fuera de la base del FAT incentivaría la migración de estas actividades hacia empresas no financieras, distorsionando la estructura del real sector financiero y potencialmente socavando el avance de los objetivos regulatorios.»<sup>95</sup>

Otras cuestiones que deben observarse en el diseño del FAT, igual que en el FTT, dicen respecto al riesgo de traslación de los costes del impuesto a los consumidores<sup>96</sup>, al riesgo de estimular el desplazamiento de las actividades financieras hacia mercados en los cuales no exista tal impuesto<sup>97</sup> o al riesgo de la doble tributación<sup>98</sup>. Las posibles medidas que

---

<sup>94</sup> Básicamente, desincentivar el riesgo excesivo que, teóricamente, genera beneficios excesivos y remuneraciones más altas.

<sup>95</sup> SHACKELFORD et al., 2010, p. 800, traducción libre. En el mismo sentido, HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 128, que recalca que «dado el enorme abanico de agentes que intervienen en el sector financiero, la definición de los sujetos pasivos del FAT debe ser lo más extensa posible para evitar la redefinición o reformulación hacia entidades no sujetas al FAT».

<sup>96</sup> SMIT, noviembre/2010, p. 11.

<sup>97</sup> KALLOE et. al, 2011, p. 770.

<sup>98</sup> DEVEREUX, junio/2010, p. 13. En cuanto a estos dos últimos riesgos ORATORE, abril/2011, p. 6, subraya que «en la formulación del *bank levy* y del FAT es importante que (...) el impuesto sea por lo menos coordinado en la EEE y globalmente en la medida del posible, con miras a minimizar dobles tributaciones y distorsiones económicas y de jurisdicción».

pueden solucionar estos problemas ya han sido expuestas cuando tratamos de los aspectos generales de las medidas tributarias específicas sobre el sector financiero y cuando abordamos el FTT.

### **4.3.3. Impuesto (o Contribución) sobre el Balance (Bank Levy)**

#### **4.3.3.1. Objeto y Carácter Extrafiscal**

El germen del *bank levy* está, una vez más, en el mencionado estudio del FMI, que, además de abordar el FTT y el FAT, examinó la posibilidad de creación y el diseño de la «*Financial Stability Contribution*» (Contribución de Estabilización Financiera), que a la postre originó las iniciativas que hoy se llaman de *bank levy*.

La utilización de las expresiones «*contribution*» y «*levy*» no es aleatoria, sino representa la idea generalmente aplicada a este tributo en el sentido de que el producto de su recaudación se destine a fondos que tengan el objetivo de soportar los costes de una crisis financiera:

«El término “*levy*” tiende a ser utilizado en ese contexto para reflejar la idea de que los recursos sean utilizados en beneficio del pagador [contribuyente], o de alguna otra forma marcado para un propósito específico, en oposición a los impuestos que tradicionalmente van a las arcas del tesoro en general.»<sup>99</sup>

Así, como este tributo tiene en su justificación política y económica la intención de «en alguna medida destinarse a proveer fondos que cubran los costes de una crisis en el sector financiero»<sup>100</sup>, se suele utilizar el término *levy* en lugar del impuesto, aunque haya múltiples variaciones en la modulación del tributo. Por ejemplo, hay unas formulaciones favorables a una visión preventiva (recaudación previa de fondos para la formación de un colchón a utilizarse en los momentos de crisis), otras favorables a una implantación represiva (como una especie de punición impuesta a los agentes financieros para que sean éstos los que

---

<sup>99</sup> KALLOE et. al, 2011, p. 769, traducción libre. También LARKING, 2012, p. 69: «Esta ligación [entre los recursos recaudados y un fondo de ayuda] es probablemente la principal razón por la cual muchos países usan el término “*levy*” (o su equivalente nativo) en lugar de “*tax*” para describir este tipo de instrumento, una vez que esto implica que hay algún tipo de retorno “equivalente” a su pago».

<sup>100</sup> KALLOE et. al, 2011, p. 769, traducción libre.



soporten los costes de la crisis ya generada)<sup>101</sup> y otras con una visión intermedia de no utilizar los fondos ni para beneficiar a los agentes financieros (rescates) ni para punirlos<sup>102</sup>, y sí para garantizar que la falencia de una institución financiera se dé de forma ordenada, sin perjuicios a sus acreedores, clientes etc<sup>103</sup>.

De cualquier manera, coincidimos con los autores<sup>104</sup> que consideran que la afectación del producto de la recaudación del *bank levy* no es inherente a la naturaleza de este tributo, dejándose al buen saber del legislador y a las demandas sociales y económicas de cada momento histórico. En definitiva, y para continuar aún en la posible justificación *fiscal* de esta exacción, un tributo con la estructura impositiva del *bank levy* (que detallaremos enseguida) *no necesariamente* deberá destinar sus fondos a algún fin específico (como el rescate de entidades financieras debilitadas por una crisis), sino que podrá abastecer las arcas públicas de manera general (que también se ven debilitadas por la caída de actividad económica derivada de estas crisis, como muestra la historia).

La destinación de los recursos recaudados con el *bank levy* para fondos de ayuda<sup>105</sup> para el sector financiero tampoco es absolutamente fácil dentro de la normativa de los diversos países que ya crearon medidas semejantes<sup>106</sup>. No obstante, apenas para facilitar la exposición, seguiremos utilizando la expresión «*bank levy*» cuando nos referimos a este tributo, pues es así que la doctrina internacional suele llamarlo aunque sus ingresos no se destinen a un fondo específico. En todo caso, lo trataremos siempre como un *impuesto* y no

---

<sup>101</sup> SHAHEEN, febrero/2011, p. 13, subraya una incoherencia en estos fundamentos retributivos o punitivos, al puntuar que el *bank levy* es impuesto a todos los bancos, no sólo a aquellos que recibieron ayudas estatales o realizarán conductas que llevaron a la crisis.

<sup>102</sup> SMIT, noviembre/2010, p. 10.

<sup>103</sup> KALLOE et. al, 2011, p. 769.

<sup>104</sup> Por ejemplo, HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 79, afirma que «el fundamento de este impuesto reside en la premisa de que el sector financiero debe hacer una contribución justa y sustancial a los presupuestos destinados por los Gobiernos a la intervención para rescatar el sistema bancario», lo que parece vincular la recaudación de este impuesto a la aludida intervención de rescate. No obstante, posteriormente el mismo autor matiza esta vinculación al afirmar que, aunque «el fin extrafiscal de la norma podría aconsejar la afectación a algún fin», los «fines de estabilización del sistema y contribución a los gastos extraordinarios de los Estados, propios de la crisis financiera, unido a los principios de flexibilidad del presupuesto público, aconsejan no afectar la recaudación de los tributos» (p. 90-91).

<sup>105</sup> Sea por medio de rescates, sea por medio de garantizar una falencia tranquila.

<sup>106</sup> LARKING, 2012, p. 69: «Whilst such levies are typically associated with some form of “resolution mechanism”, practice differs as to whether this implies a direct link between the revenue from the levy and a “resolution fund” (e.g. Sweden, whose government raised the idea of such a levy at EU level in early 2010) or whether the revenue generated flows into the general budget (e.g. the United Kingdom)». En el mismo sentido, KALLOE et. al, 2011, p. 769: «Similarly, some countries, such as Germany and Sweden, would want the proceeds to go into designated funds (commonly referred to as resolution funds) while others, such as the UK and France, would have them fed into the country’s general treasury». Analizaremos estas normativas con algún detalle en un Capítulo propio.

como otra especie impositiva que *naturalmente* suponga la afectación de los recursos.

La cuestión referente a los costes de la crisis no es el único fundamento para la creación del *bank levy* – y por ello muchos países no se sienten compelidos a destinar los recursos recaudados a un fondo que soporte tales costes. En verdad, es común que se utilicen otras justificaciones a la hora de instituir un *bank levy*, como los retos de garantizar la estabilidad financiera, limitar la toma de riesgos excesivos y con ello reducir la posibilidad de futuras crisis en este sector<sup>107</sup>. Se trata de un tributo que puede tener como justificación *no* la necesidad fiscal de más recursos para que los Estados hagan frente a necesidades derivadas de una crisis financiera, sino el interés de intervenir *preventivamente* en el sector financiero para *influir comportamientos* y prevenir futuras posibles crisis.

En este sentido, el *bank levy* puede estructurarse de forma que su incidencia sea más gravosa a aquellas entidades que poseen una cartera de activos y de pasivos que desvele mayor riesgo, en definitiva, desempeñen sus actividades de una manera más expuesta al riesgo, con menos garantías y que consecuentemente sean potencialmente más inestables. La idea, entonces, es crear un tributo que, al incidir sobre una especie de «rayo-x» del nivel de riesgo de la entidad, incentive la asunción de obligaciones y la realización de transacciones más seguras, disminuyendo la posibilidad de un colapso. Y si este comportamiento más prudente se incentiva entre todos los contribuyentes, se disminuirá, al fin, el riesgo sistémico que suele dar margen a las hecatombes financieras.

Estas otras motivaciones, que seguramente son más importantes para el presente estudio – centrado en la extrafiscalidad – que la que se refiere a los costes de la crisis, van a reflejarse directamente en el *ámbito de incidencia* del tributo, que normalmente recae sobre el apalancamiento (calificado)<sup>108</sup> de las instituciones financieras, que generalmente se considera un indicador de la exposición a riesgo de tal entidad<sup>109</sup>.

Exactamente por este ámbito de incidencia, en nuestra opinión el *bank levy* es uno de los tributos específicos que tiene un mayor potencial de lograr objetivos extrafiscales vinculados a la regulación del sector financiero, porque éste toma en consideración, exclusivamente, los mismos indicadores utilizados por la regulación que impone *normas*

---

<sup>107</sup> MENDOZA, V. et. al. «Bank taxes: variations on a theme». In: *Derivatives and Financial Instruments*, vol. 13, n° 4. Ámsterdam: IBFD, 2011, p. 222. También LARKING, 2012, p. 69 y 72.

<sup>108</sup> No es todo apalancamiento, sino aquél que no esté garantizado, medida que variará según la normativa específica de cada país.

<sup>109</sup> LARKING, 2012, p. 69. HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARRERA, 2012, p. 99.

*prudenciales*<sup>110</sup> a las entidades financieras. En efecto, el *bank levy* tiene la posibilidad de reforzar el cumplimiento de los objetivos regulatorios, por ejemplo, haciendo atractivo que las entidades financieras superen requisitos mínimos de capital propio, permanezcan por debajo de los niveles máximos de coeficientes de endeudamiento o de asunción de determinados tipos más arriesgados de obligaciones etc. La efectividad de este refuerzo dependerá fundamentalmente de la forma como se constituya el *bank levy*, que, en razón de la misma coincidencia de objetos que le puede beneficiar, igualmente puede resultar en incentivos contradictorios a los dictámenes regulatorios si es mal utilizado.

Asimismo, el *bank levy* puede coadyuvar *normas regulatorias de dirección*, en la medida en que se diseñe de una manera que excluya de la tributación determinadas obligaciones, permita la deducción de ciertos tipos de inversión etc., en aras de gravar de manera menos intensa (y por ende incentivar) las obligaciones e inversiones que se consideren deseables. Así, se puede ir más allá de la exclusión de las obligaciones garantizadas (por garantías o por capital propio) y retirarse de la incidencia del tributo valores correspondientes, por ejemplo, a determinados tipos de préstamos (e.g., de financiación de viviendas, de financiación de inversiones en capacidad productiva, para otras entidades financieras que necesiten de liquidez etc.) o de inversiones (e.g., aplicación en títulos y valores mobiliarios emitidos por empresas que integran un sector que necesite de estímulo) que se quiera incentivar.

#### **4.3.3.2. Hecho Imponible**

En conexión con este ámbito de incidencia, el *hecho imponible* del *bank levy* corresponde a la asunción de *obligaciones netamente descubiertas (no garantizadas) por las entidades financieras*. Este hecho imponible es coherente con la idea de un tributo tendiente a desincentivar el riesgo excesivo, en la medida que cuanto más obligaciones no cubiertas por garantías o por el capital tiene una entidad financiera, más inestable es tal entidad<sup>111</sup> y por ende más arriesgada es su actividad.

Uno podrá preguntarse cómo tal hecho imponible se ajusta a las exigencias del principio de capacidad contributiva. ¿Cómo la asunción de *obligaciones netamente descubiertas (no garantizadas)* puede considerarse representativa de la capacidad económica

---

<sup>110</sup> A las cuales nos hemos referido en el Capítulo 2, epígrafe 2.3.1.

<sup>111</sup> Porque, en este caso, la entidad está sujeta a que eventos externos o internos conlleven a una precipitación de tales obligaciones, a las cuales la entidad no tendría fondos suficientes para cubrirlas.

de las entidades financieras? La respuesta nos parece tan sencilla como verdadera:

«En nuestro caso, la capacidad económica o contributiva se manifiesta porque el banco posee un pasivo del que es deudor, y por el que debe responder como tal. Aunque no podemos calificar como manifestación de riqueza el hecho de que el banco sea titular de esta tenencia de dinero, depósitos o cualquier otro activo en correlación de un pasivo, sí es manifestación de una riqueza potencial, en tanto la actividad bancaria, cuanto mayor sea el dinero disponible por cuenta de los depositantes y prestamistas, más crédito, préstamos y otras operaciones financieras podrá efectuar y más beneficios obtener por la diferencia entre el interés satisfecho a los depositantes y el cobrado a los deudores. En este sentido, la tenencia de pasivo bancario no constituye en sí misma una manifestación de capacidad económica, sino un elemento con un alto potencial para permitir a su titular obtener rendimientos económicos.»<sup>112</sup>

Realmente, al recaer sobre las obligaciones netamente descubiertas (no garantizadas) por las entidades financieras, el *bank levy* acaba por gravar los potenciales beneficios que pueden ser obtenidos por tales entidades por medio de la aplicación de los recursos a que corresponden aquellas obligaciones. De ahí que, *abstractamente*, no se puede decir que el impuesto conculque el principio de capacidad contributiva, aunque tal vulneración pueda surgir en la práctica, dependiendo de cómo tal tributo se lo instituya.

Volvemos, aquí, a los comentarios hechos en el Capítulo 3 respecto a los tipos de manifestación de riqueza (real, potencial o virtual) y a nuestras ideas respecto a cuáles de éstos se puede gravar. El *bank levy* grava una situación que, aunque eventualmente pueda considerarse que no es una manifestación de riqueza *per se*, se puede vincular con seguridad y razonabilidad al ejercicio de otras actividades financieras que sí corresponden a concretas manifestaciones de riqueza, como un elemento esencial, una *conditio sine qua non* para el desarrollo de estas otras actividades. En definitiva, el hecho imponible del *bank levy* revela *indirectamente* (pero segura y razonablemente) una riqueza, cuya obtención tiene como cauce *probable* y *natural* la previa asunción de obligaciones netamente descubiertas. Es decir, hay un alto grado de certeza de que tal hecho imponible es una *etapa*, un *elemento* o un *componente* de actividades que sí son reveladoras de riqueza, de modo que su tributación por un tributo extrafiscal respeta el principio de capacidad contributiva en el sentido que hemos expuesto en el Capítulo 3.

Es importante recalcar que, aunque el hecho imponible sea la asunción de obligaciones netamente descubiertas, éste no necesariamente ocurre a cada asunción de

---

<sup>112</sup> HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 85-86.

obligación. Además, muchas veces tampoco es posible decir *ab initio* si una obligación es o no netamente descubierta. Así que la realización del hecho imponible supone que se tenga en consideración un cierto intervalo temporal, un período de tiempo tras el cual se podrá comprobar la existencia y el volumen de obligaciones netamente descubiertas asumidas por una entidad financiera, tratándose de un impuesto naturalmente periódico<sup>113</sup>.

#### 4.3.3.3. Base Imponible

Siguiendo esta línea, y aunque los elementos de este tributo cambien de país a país<sup>114</sup>, la *base imponible* que se suele utilizar para reflejar tal hecho imponible corresponde al valor de las obligaciones de la institución financiera (pasivo), deducido el valor de su capital y las obligaciones garantizadas o más seguras<sup>115</sup>. Al considerar índices contables que revelan el nivel de riesgo que una entidad incurre en el ejercicio de su actividad<sup>116</sup>, el *bank levy* busca identificar el riesgo del agente financiero<sup>117</sup> y sigue la idea de que el tributo debe desincentivar el apalancamiento *excesivo*, sin perjudicar la financiación empresarial de bajo riesgo<sup>118</sup>.

Al construirse la base imponible concreta de tal tributo, tres aspectos del balance de las instituciones financieras pueden utilizarse: las *obligaciones*, los *activos* o los *beneficios y bonos pagados*<sup>119</sup>.

En cuanto a las *obligaciones*, creemos que éstas representan la esencia del *bank levy*, considerando sus objetivos mencionados arriba, principalmente el extrafiscal de reducir la propensión al riesgo de los agentes financieros. De hecho, parece razonable que un gravamen tributario sobre el nivel de obligaciones de la entidad financiera, especialmente de la parte de estas obligaciones que no está cubierta por el capital o por garantías, induzca al contribuyente a buscar una actuación y medios de financiación más seguros, que, aunque inicialmente pudieran resultar más caros, con la introducción del tributo pueden ganar en

---

<sup>113</sup> HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 82.

<sup>114</sup> Vamos a abordar algunas iniciativas individuales en el Tópico propio. Véase también HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012.

<sup>115</sup> DEVEREUX, junio/2010, p. 12. También HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 95, subraya que la base imponible suele ser una parte del pasivo de la entidad financiera, parte ésta que varía de país a país.

<sup>116</sup> HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 79.

<sup>117</sup> DEVEREUX, junio/2010, p. 12.

<sup>118</sup> KALLOE et. al, 2011, p. 769. SOLOMON et. al, junio/2010, p. 8.

<sup>119</sup> KALLOE et. al, 2011, p. 769.

competitividad. Es decir, la tributación funcionaría como un instrumento por el cual se equilibrarían los costes de una financiación con bajo riesgo y los costes de una de alto riesgo, haciendo que la primera se vuelva más atractiva a los contribuyentes.

La preocupación de esta medida deberá centrarse en no hacer demasíadamente cara la financiación empresarial, directamente influenciada por los costes impuestos a las entidades financieras, so pena de incurrirse en el efecto colateral de reducir la liquidez y el crédito en el mercado, con todas las consecuencias maléficas que de ahí resultan para toda la economía, no sólo para el mercado financiero. Así que, como las otras medidas extrafiscales que abordamos – y, en verdad, para todas las medidas extrafiscales en general, no sólo aquellas aplicables al mercado financiero –, debe existir un cuidado especial en la calibración de tales medidas, evitándose que «la medicina mate al enfermo»: si un mercado financiero irresponsable y con mucha propensión al riesgo puede ser malo, un mercado financiero sin liquidez ni crédito disponible tampoco es bueno.

Respecto a la elección de los *activos* como base imponible, ésta puede originar coincidencias quizás indeseables o contradicciones con las normas regulatorias que ya disciplinan límites y exigencias en cuanto a los activos de las instituciones financieras<sup>120</sup>. En verdad, muchas exigencias regulatorias se basan (aunque no exclusivamente) en la composición de los activos de cada entidad financiera (incluso las exigencias relativas al montante de capital propio)<sup>121</sup>, haciendo que una intervención tributaria sobre estos activos afecte casi inmediatamente los efectos de las normas regulatorias.

Por ello, por ejemplo, la tributación puede restringir (por el encarecimiento) la adquisición de un activo que ya se encuentra restringido por las normas regulatorias, en un *bis in idem* que puede ser innecesario o incluso dañoso (quizás exista el interés de que un activo no sea excedente en las instituciones financieras, pero al mismo tiempo no se quiera prohibir su utilización, prohibición que puede surgir en la práctica por la acumulación de las medidas regulatorias y tributarias). Por otro lado, la tributación puede recomendar al contribuyente que debe invertir en cierto tipo de activo cuya inversión, paralelamente, se encuentra desincentivada por las normas regulatorias, entrando en un conflicto de interés – y en una consecuente contradicción perjudicial al sistema como un todo, conforme ya aludimos antes.

Es cierto que este riesgo también existe si el *bank levy* incide sobre las

---

<sup>120</sup> KALLOE et. al, 2011, p. 769.

<sup>121</sup> DEVEREUX, junio/2010, p. 12: «In particular, regulatory capital requirements typically depend on the risk of a bank's asset position – the riskier the bank's asset structure, the more equity capital the bank will be required to hold».

obligaciones, aspecto de las instituciones financieras que también es objeto de normas regulatorias. De ahí que debe haber una coordinación cuidadosa entre las reglas relativas a tal tributo y las emanadas de los órganos regulatorios, como sostuvimos con anterioridad:

«Mantener el capital exigido por la regulación es costoso puesto que limita el montante de fondos que un banco puede invertir. Además, la cantidad de capital exigido es cada vez mayor a nivel de riesgo del banco. Igualmente, un impuesto sobre las obligaciones de los bancos es un impuesto sobre fondos invertidos y puede estructurarse de forma creciente según el nivel de riesgo del banco, e.g., exencionar depósitos asegurados es un ejemplo de cómo tener el riesgo bancario en cuenta a la hora de determinar la base para el impuesto sobre obligaciones. Así, aumentar el montante de capital exigido por las normas regulatorias e imponer un impuesto sobre obligaciones son medidas sustituibles entre sí en aras de reducir el riesgo bancario y deben ser coordinadas.»<sup>122</sup>

Algún autor incluso ha advertido con precisión sobre el riesgo de que el éxito del *bank levy* puede llevar a una relajación de las normas regulatorias, lo que no puede suceder so pena de que la medida tributaria tenga en la práctica un efecto contrario a su objetivo de incentivar un menor nivel de riesgo:

«Una exacción sobre obligaciones no garantizadas tendería a aumentar los incentivos para que los bancos aumenten el montante de su capital social. Tal exacción tendería así a suavizar las exigencias regulatorias cuanto al capital, y entonces permitiría que los bancos adquirieran activos más arriesgados. En este caso, el impuesto efectivamente distorsionaría los patrones de asunción de riesgo sin necesariamente reducir la cantidad de riesgo asumido por los bancos.»<sup>123</sup>

Sin embargo, considerando que hay una clara coincidencia de objetivos entre el *bank levy* y las medidas regulatorias<sup>124</sup>, especialmente con relación a una mayor seguridad en la relación capital-riesgo de las entidades financieras<sup>125</sup>, una aplicación adecuada del *bank levy* - y sobre todo bien coordinada con las medidas regulatorias - puede estimular un comportamiento más prudente de las entidades financieras, contribuyendo así a reforzar las

---

<sup>122</sup> SHACKELFORD et al., 2010, p. 799, libre traducción.

<sup>123</sup> DEVEREUX, junio/2010, p. 12, libre traducción.

<sup>124</sup> SHAHEEN, febrero/2011, p. 13: «“Most commonly the levy is based on liabilities, which means the levy is less likely to conflict with capital rules based on risk-weighted assets, and is appropriate in view of the fact that liabilities need government support in a crisis”».

<sup>125</sup> ORATORE, abril/2011, p. 1.

medidas regulatorias que procuran garantizar la liquidez<sup>126</sup> e incentivar una asunción de riesgos más moderada, con disminución de las tasas de apalancamiento<sup>127</sup>, generando por ende una mayor estabilidad.

Respecto a la utilización de los *beneficios y bonos pagados* como base imponible, creemos que el *bank levy* se convertiría en un FAT, pues estos configuran exactamente el ámbito de incidencia de este impuesto. No deben crearse tributos que sean coincidentes, sino que deben crearse cuando puedan ser complementarios y cuando, juntos, puedan alcanzar un objetivo sistémico coherente.

#### 4.3.3.4. Tipo de Gravamen

El *tipo de gravamen* del *bank levy* es otro punto que puede variar de acuerdo con el diseño que cada país dé a este tributo, observado su ambiente político y económico, así como los objetivos concretos del impuesto. Normalmente, suele decirse que este impuesto admite dos hipótesis: un *tipo único*, aplicable sobre la base imponible como un todo; o *tipos variados*, ajustados para que el impuesto incida diferentemente sobre obligaciones que contengan un riesgo también diferenciado<sup>128</sup>. En otras palabras, el tipo único puede sustituirse por «un tipo ajustado al riesgo que represente el nivel de riesgo sistémico de una entidad financiera»<sup>129</sup>.

Aunque pueda ser difícil<sup>130</sup>, la opción por tipos variados según la especie o el

---

<sup>126</sup> ORATORE, abril/2011, p. 2: «The Basel committee has two proposals for improving liquidity, the lack of which contributed to the failure of several financial institutions. These proposals are: the liquidity coverage ratio (LCR); and the net stable funding ratio (NSFR).

The LCR is intended to promote resilience to potential liquidity disruptions over a 30-day horizon. It will help ensure that global banks have sufficient unencumbered high-quality liquid assets (which they can repo) to offset the net cash outflows they could encounter under acute short-term stress situations. Ideally, such assets should be central bank eligible. The NSFR requires a minimum amount of stable sources of funding at a bank relative to the liquidity profile of its assets, as well as the potential for contingent liquidity needs arising from off-balance sheet commitments such as collateral calls on swaps over a one year horizon. The NSFR aims to limit over-reliance on short-term wholesale funding during times of buoyant market liquidity and encourage better assessment of liquidity risk across all on-and off-balance sheet items». El autor explica que el *bank levy* coincide con la LCR si excluye de la base imponible los activos líquidos de alta calidad y también con la NASR si impone tipos de gravamen a las obligaciones a largo plazo mayores que los tipos impuestos a las obligaciones a corto plazo.

<sup>127</sup> ORATORE, abril/2011, p. 3:

<sup>128</sup> SOLOMON et. al, junio/2010, p. 8.

<sup>129</sup> KALLOE et. al, 2011, p. 769, libre traducción.

<sup>130</sup> SHACKELFORD et al., 2010, p. 799: «The Pigouvian logic supports the use of risk weighting to flexibly measure the marginal social damage of the activities of a financial institution. But here the devil is in the details, in the difficulty of measuring risk factors accurately and transparently».



nivel de obligaciones (cuyo riesgo inherente difiere sustancialmente de unas a otras) nos parece más adecuada para un logro satisfactorio de objetivos extrafiscales, en la medida en que evita el trato igual de riesgos diferentes, representando de forma más fidedigna el riesgo a que está expuesto el contribuyente<sup>131</sup>. Además, estos tipos variados son imprescindibles (i) para que la tributación extrafiscal tenga la necesaria aptitud de modular las conductas de los contribuyentes, incentivándoles o desincentivándoles a realizar conductas de acuerdo con la relación que éstas mantengan con el objetivo extrafiscal; y (ii) para que esta tributación se adecue al principio de igualdad, gravando más a aquellos que menos contribuyen al logro de aquel objetivo y viceversa. En resumen, el beneficio de una tributación extrafiscal más justa y congruente con las características de los contribuyentes supera los perjuicios resultantes de la dificultad en la elección de los tipos de gravamen que serán aplicables a cada especie o nivel de obligación.

Una preocupación que se debe tener en el momento del establecimiento del tipo de gravamen del *bank levy* es que tal tipo no derive en un menoscabo a los principios de capacidad contributiva y de no confisco. En tanto esta preocupación está presente en todos los tributos, en el *bank levy* se muestra más compleja porque, como hemos visto, tal impuesto grava una manifestación de una presunta riqueza, no perfectamente equivalente a su base imponible<sup>132</sup>. Mientras en la mayoría de los tributos basta comparar el tipo de gravamen con la base imponible, que representa la riqueza surgida de la realización del hecho imponible, para concluir si la imposición de este tipo de gravamen consume ilegítimamente la riqueza gravada, en el *bank levy* tal comparación es absolutamente inadecuada, una vez que la riqueza que efectivamente se grava es *potencial*, no real, y corresponde a las potenciales ganancias del contribuyente con la utilización de los recursos que componen su pasivo.

Así que «el tipo impositivo deberá gravar aquella parte que se encuentre dentro del beneficio potencial que esa entidad en condiciones normales sería capaz de obtener»<sup>133</sup>, es decir, el parámetro que debe utilizarse en la comprobación de la intensidad de la carga tributaria no se restringe a la base imponible, sino que también debe considerar el beneficio potencial que *razonablemente* se pueda atribuir a la aplicación de los fondos correspondientes a las obligaciones gravadas por el impuesto. En definitiva, si el índice de riqueza

---

<sup>131</sup> HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 102, presenta el ejemplo de la normativa inglesa, que, al prever que el tipo de gravamen «se reduce a la mitad en supuestos de pasivo bancario con escaso riesgo, constituye parte de este incentivo al ejercicio de la actividad bancaria responsable que persigue el tributo».

<sup>132</sup> HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 87.

<sup>133</sup> HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 102.

efectivamente tenido en cuenta por el *bank levy* es la ganancia que razonablemente (pero sólo potencialmente) el contribuyente puede obtener a partir de la aplicación de los fondos relativos a las obligaciones descubiertas, esta ganancia debe servir de criterio adicional – y decisivo – a la verificación de la real proporción de la carga tributaria.

#### 4.3.3.5. Sujeción Pasiva

La definición del sujeto del impuesto es otra cuestión importante a la hora de la institución del *bank levy*. Como muchos otros aspectos de este tributo, existen grandes divergencias entre los países que lo han implantado en este respecto, cuyas reglas difieren en relación al tipo de entidades sujetas al tributo<sup>134</sup>. Estas divergencias resultan del hecho de que tanto se puede proceder a una elección *restricta* de los sujetos del tributo, limitándose a los bancos propiamente dichos, como se puede realizar una elección *amplia* de estos sujetos, alcanzando todos los individuos que actúan en el mercado financiero.

Además, debe definirse si el tributo recaerá sólo sobre los establecimientos financieros (matrices o sucursales) localizados en el País, o si en el caso de las matrices también alcanzará sus sucursales localizadas en el extranjero. En definitiva, debe establecerse si el tributo incidirá sobre el balance consolidado (matriz más sucursales etc.) o solamente sobre el balance individual de la entidad localizada en el País.

La cuidadosa elección de los sujetos es imprescindible por varios motivos, pero creemos que es importante resaltar dos.

El primero es la necesidad de preocuparse con la *efectividad* del tributo, es decir, la elección de los sujetos debe garantizar que el tributo cumpla sus fines (especialmente los extrafiscales) adecuadamente. De ahí que una delimitación restricta de los sujetos podría hacer que muchas obligaciones que sufrirían la incidencia del *bank levy* se trasladaran hacia otros individuos del mismo grupo económico que, aunque estuvieran autorizados a realizar ciertas transacciones, estarían fuera del ámbito de aplicación del tributo. Una vez más, recalamos nuestra creencia en que la efectividad de los tributos extrafiscales es una característica crucial para su propia legitimidad. De hecho, si un tributo tiene como eje de legitimación la intención de influenciar el comportamiento del contribuyente, la ausencia de efectividad en esta influencia hace desaparecer la base legitimadora de dicho tributo.

El segundo motivo está en el riesgo de que una mala elección de los

---

<sup>134</sup> KALLOE et. al, 2011, p. 771.

contribuyentes en conjunto con una falta de coordinación internacional puede hacer surgir dobles incidencias<sup>135</sup> que serían dañosas a los contribuyentes y, considerando la intención del tributo y el sector afectado, a toda la sociedad. En efecto, si el tributo alcanza no sólo las entidades localizadas en el País, sino también sus sucursales u otros tipos de partes relacionadas establecidas en otro País, existe una gran posibilidad de que el mismo riesgo (las mismas obligaciones) sirvan de base a los *bank levies* instituidos por los dos países:

«Segundo, está la cuestión de si sucursales extranjeras localizadas en un país y que tengan matriz en otro país están incluidas en el ámbito de incidencia del *bank levy* de ambos países, provocando la doble tributación. Por ejemplo, una sucursal alemana sería tasada en Alemania si fuera regulada según las normas domésticas, pero no lo sería si poseyera autorización de funcionamiento en toda la UE (*EU passport*). (...)

Tercero, en la mayoría de los casos, el *bank levy* se impondría sobre la base de una sola entidad (o sucursal). No obstante, el *bank levy* del Reino Unido será aplicable a grupos bancarios y sociedades de construcción del País de acogida con base en el balance global consolidado. Esto significa que un banco del Reino Unido con una subsidiaria en, por ejemplo, Alemania tributará dos veces – una sobre su balance consolidado global en el Reino Unido, otra en su balance local en Alemania.»<sup>136</sup>

Este riesgo de doble tributación se combate principalmente con una coordinación internacional, ya sea por medio de la armonización de las normas (algo tal vez posible dentro de la UE)<sup>137</sup>, o por la creación de una red internacional de acuerdos contra la doble imposición, que a su vez regulen puntualmente la forma de neutralizar la doble imposición entre dos países específicos. También puede combatirse este riesgo con la atribución individual de créditos o exenciones locales, ambos basados en el valor efectivamente pagado en el exterior a título de tributos de la misma naturaleza del *bank levy*, o aun con reglas de reciprocidad establecidas entre los países. Otra opción es el uso de mecanismos propios de las reglas de «precios de transferencia» (*transfer pricing*), que por ejemplo pueden orientar a cómo atribuirse correctamente a una sucursal o establecimiento local la parcela de las obligaciones que le corresponde para fines de *bank levy*<sup>138</sup>.

Sea cual sea la solución elegida, nos parece que la exclusión de las sucursales de entidades extranjeras o de las sucursales extranjeras de las entidades nacionales puede resultar

---

<sup>135</sup> MENDOZA et. al, 2011, p. 222/223.

<sup>136</sup> KALLOE et. al, 2011, p. 771.

<sup>137</sup> KALLOE et. al, 2011, p. 773.

<sup>138</sup> KALLOE et. al, 2011, p. 772.

en el desplazamiento de actividades hacia jurisdicciones que no instituyan el *bank levy* sin que esto suponga un menor riesgo para el País, especialmente en razón del evidente y gran potencial de contagio entre empresas de un mismo grupo económico, mermando la efectividad de este tributo en el País que lo implante.

Esta cuestión de la doble tributación aún permite otra reflexión en el ámbito del posible exceso impositivo, que dice respecto a los efectos del *bank levy* sobre la competitividad de las instituciones financieras de un País, al imponer costes adicionales a una actividad que todavía sigue debilitada en muchos sitios tras la crisis de 2007/2008<sup>139</sup>. La preocupación, siempre, es que la pérdida de competitividad haga que los sujetos del tributo se muevan hacia países que no hayan instituido esta exacción.

Aquí repetimos lo que ya hemos mencionado antes, en el sentido de que el Derecho Tributario no puede ser rehén de ningún sector económico (ni del Estado) a la hora de instituirse medidas que beneficien a toda la sociedad, pero tampoco puede ignorar la realidad. Esto significa que el impacto sobre la competitividad sí debe tenerse en consideración en el momento de establecerse el *bank levy* - o cualquier otro tributo que grave un sector económico específico. Pero este impacto por sí solo no puede impedir *in abstracto* la creación del tributo<sup>140</sup>, debiendo comparar éste con los impactos positivos que la medida tributaria presumiblemente tendrá sobre la actividad gravada, bajo el examen de proporcionalidad al que ya aludimos. Como todo y cualquier acto de Gobierno, la imposición tributaria - y el inherente diseño de los elementos del nuevo tributo - debe sopesar los beneficios y perjuicios de su creación, en aras de alcanzar un formato óptimo en la relación coste-beneficio relativo a dicho tributo.

#### **4.3.4. Otros Tributos Específicos**

Existen todavía por lo menos tres otras materialidades que son objeto de tributos que se pueden vincular al mercado financiero (o a alguno de sus «submercados») y que se

---

<sup>139</sup> MENDOZA et. al, 2011, p. 222. SHAHEEN, febrero/2011, p. 13: «Another core concern voiced by banks is that a levy may harm competitiveness in jurisdictions where it is introduced. “The competitive implications of new taxes on the banking industry, both with regard to the competitiveness of the banking sector with the non-banking sector, and the ability of the banking industry to continue to meet the financial needs of the real economy cannot be ignored”, says Kaiser. “This is particularly important as the economy seeks to emerge from the recession”».

<sup>140</sup> SHAHEEN, febrero/2011, p. 13, relata que muchos bancos ya han aceptado la inevitabilidad de los *bank levies* en respuestas a las ayudas estatales a las entidades más afectadas por la crisis de 2007/2008 y como una herramienta de prevención de futuras crisis semejantes.

deben exponer. Considerando que estas materialidades no son muy diseminadas, especialmente en el curso del actual debate sobre la revisión de la tributación del mercado financiero, creemos que éstas no necesitan un tópico específico para cada una y se pueden analizar bajo un único título.

#### **4.3.4.1. Los Tributos sobre los Depósitos Bancarios**

La primera de estas materialidades reside en los *depósitos bancarios*, los cuales recientemente recibieron especial atención por parte de algunas Comunidades Autónomas españolas que sobre éstos instituyeron impuestos propios<sup>141</sup>.

La actividad bancaria presupone básicamente dos grandes actividades: la captación de recursos de particulares; y la concesión de créditos a terceros (basados principalmente en estos recursos). Claro que hay incontables desdoblamientos de estas actividades, pero esta estructura maestra nos parece suficiente para la comprensión del presente punto.

Los tributos sobre los depósitos bancarios afectan la primera actividad antes aludida, es decir, tiene su *ámbito de incidencia* en la captación de fondos por los bancos. Su *hecho imponible*, por consecuencia, se materializa en esta captación, aunque normalmente no se dé instantáneamente (a cada captación), abarcando un período de tiempo tras el cual se comprueba el resultado de dicha captación, v.g., el montante de los fondos depositados en el banco por terceros.

En conexión con esos elementos, la *base imponible* del tributo suele ser el valor de los depósitos mantenidos en una entidad bancaria, que en algún caso puede admitir deducciones que objetiven mejor identificar el real contenido económico de dichos depósitos, o que contengan otros objetivos, incluso extrafiscales. Por ejemplo, se puede permitir la deducción de los depósitos de los pequeños ahorradores, en aras de proteger el incremento de coste a aquellos que tienen una menor capacidad económica; o la deducción de valores correspondientes a los créditos concedidos por la entidad financiera a determinadas finalidades que se consideren socialmente más relevantes, como la vivienda, las actividades productivas, las PYMES etc.

El *tipo de gravamen* suele ser minúsculo, normalmente inferior al 1%, sobre todo porque las bases imponibles son siempre vultuosas, una vez que la captación de los depósitos

---

<sup>141</sup> Entraremos en detalle sobre estos tributos en el apartado adecuado.

bancarios constituyen una de las principales actividades de una institución bancaria, necesaria para el desarrollo de todas las demás. Así que una recaudación expresiva prescinde de un tipo muy alto, que supondría además un severo – e indeseable - impacto negativo sobre las finanzas de la banca, captando recursos que serían directamente empleados en sus actividades crediticias.

A su vez, los *sujetos* de tal impuesto son, por obviedad, las entidades financieras que captan recursos del público en general.

La estructura impositiva de este tributo no nos parece tener un significativo contenido extrafiscal, pues la captación de depósitos no tiene relación directa con retos regulatorios o de política económica en el mercado financiero. La captación de depósitos (juntamente con la concesión de créditos en basados en éstos) es tal vez la actividad más típica del mercado bancario, no teniendo sentido que haya algún interés jurídicamente legítimo en desincentivarla vía tributación. En definitiva, considerando que los recursos captados son el insumo de la concesión de crédito y de las otras actividades bancarias, tributar la captación de fondos es lo mismo que tributar la adquisición de insumos por cualquier otro sector económico. Aunque pueda haber otros fundamentos para esta tributación, no nos parece que éstos comprendan finalidades extrafiscales.

En concreto, la única línea argumentativa en defensa de la extrafiscalidad de esta tributación supondría establecer una correlación entre el volumen de depósitos captados, el tamaño o importancia de la entidad financiera y la necesidad de que el Estado obtuviera preventivamente fondos que podrían utilizarse en una eventual crisis de la entidad. La idea sería la de que el nivel del socorro estatal variaría de acuerdo con tales características, pues cuanto más depósitos, mayor sería la entidad; y cuanto mayor la entidad, mayor sería la intensidad del esfuerzo público que el socorro de la entidad demandaría.

No obstante, no nos parece que esta sea una finalidad genuinamente extrafiscal, en la medida que el objetivo del tributo sigue siendo, fundamentalmente, la recaudación de recursos. Como máximo, se podría hablar de una *parafiscalidad*, es decir, la captación de recursos con un destino diferente del de la arca pública general, asignados previamente a una entidad pública o a un fondo que tiene (o podrá tener) que soportar costes específicos relacionados con el propio contribuyente. En cualquier caso, los tributos sobre los depósitos bancarios no tienen la intención de alterar la conducta de los contribuyentes, sino de recaudar fondos al Estado, aunque estos fondos tengan un destino especial.

La cuestión es que las posibles medidas extrafiscales que pueden incluirse en este impuesto también pueden materializarse en otros impuestos, como el de Sociedades, lo que desvela que éstas nos son naturales ni inherentes al impuesto sobre los depósitos. En verdad, las reales finalidades extrafiscales que este impuesto puede tener no están en su estructura impositiva, o sea, en su génesis, sino en los beneficios que se pueda prever en su normativa. Así que, una vez creado tal impuesto, el Estado puede calibrar el desincentivo o incentivo a determinados comportamientos por la vía del alivio impositivo, concediendo exenciones, reducciones de tipos de gravamen, de base imponible etc. Es la no rara estrategia estatal de crear un problema para luego utilizar su solución como incentivo (positivo o negativo) a los individuos, pero tal iniciativa jamás justificará la institución de tal tributo, sino será como máximo un efecto colateral que puede ser positivamente utilizado por el Estado.

Por ello, la real fundamentación – en principio jurídicamente legítima, recalamos, salvo por la existencia de algún eventual vicio de inconstitucionalidad de la normativa específica – de los tributos sobre los depósitos bancarios es la recaudación pura y simple, una vez que seguramente esta materialidad puede devenir una segura y fácil fuente de recursos a los Estados<sup>142</sup>. La conveniencia de instituirse tal tributo va a depender de las circunstancias concretas que el Estado atraviese en cada momento histórico, es decir, de un examen respecto a los costes (encarecimiento del crédito, desincentivo a la captación de fondos) y los beneficios (la recaudación) inherentes a tal impuesto, lo que variará de acuerdo con el momento vivido por la sociedad y la economía en general.

#### **4.3.4.2. Los Tributos sobre los Movimientos Financieros**

La segunda materialidad que debemos analizar brevemente corresponde al movimiento de recursos financieros, especialmente los movimientos bancarios. Se trata de una materialidad que se utiliza con alguna constancia en Sudamérica, pero que no parece recibir mucha atención en otros sitios.

Este tributo puede confundirse con el FTT, una vez que los movimientos financieros casi siempre suponen la realización de una transacción financiera. Tal vez los tributos sobre movimientos financieros alcancen una parcela restringida del potencial ámbito de incidencia del FTT, o viceversa, pero el hecho de que el FTT no suele incidir sobre movimientos más simples de recursos nos lleva a separar el estudio de ambos.

---

<sup>142</sup> ALONSO GONZÁLEZ, 2013, p. 3-26.

En verdad, la diferencia entre el tributo que aquí analizamos y el FTT está en la sencillez de las operaciones que son objeto del primero en comparación con las que son objeto del último. Es decir, los tributos sobre movimientos financieros suelen tener en su *ámbito de incidencia* operaciones como simples créditos o retiradas de recursos de una cuenta bancaria, mientras el FTT suele tener como referencia el tipo de operación realizada (crédito, divisas, títulos mobiliarios etc.), siendo insuficiente el mero movimiento de valores.

El *hecho imponible* es, evidentemente, el movimiento de valores (por ejemplo, el crédito o débito en una cuenta bancaria), normalmente comprobado y medido inmediatamente cuando ocurre. La *base imponible* es el valor movido y el *sujeto*, en general, es la persona que lo mueve (por ejemplo, el titular de la cuenta bancaria), aunque también normalmente se les atribuya a los bancos la responsabilidad por la retención (descuento) y pago del tributo.

Aquí, una vez más, nos parece que la extrafiscalidad no está presente en la estructura impositiva del tributo, sino que puede aparecer en su diseño, especialmente en el establecimiento de hipótesis de no sujeción, exención, tipos reducidos etc., con miras a estimular ciertos movimientos financieros – o por lo menos no hacerlos más costosos. Al igual que en los tributos sobre depósitos bancarios, el tributo sobre movimientos tiene una característica marcadamente fiscal, recaudatoria, justificada por la abundancia de la base imponible y por la facilidad de su cobro, muchas veces basado en los propios sistemas bancarios que ejecutan tales movimientos.

No obstante, incluso cuando pueda tener supuestos fines extrafiscales, es más probable que tal tributo esté en verdad preocupándose con la protección de la capacidad contributiva. Es decir, aunque se pueda conceder alivios fiscales en este tributo en aras de estimular ciertos movimientos de capitales, lo que suele ocurrir – cuando ocurre – es que tales alivios objetiven adecuar el tributo a la capacidad económica del contribuyente, por ejemplo, previendo la no sujeción de movimientos directamente relacionados con su propia subsistencia.

#### **4.3.4.3. Los Tributos sobre Bonos Pagados a Ejecutivos Financieros**

Otra materialidad que tiene cierta relación con un impuesto al que ya aludimos (el FAT) reside en el pago de bonos a los ejecutivos financieros, es decir, el pago de



remuneraciones excepcionales o extraordinarias (tanto en cantidad como en periodicidad) por las instituciones financieras a sus principales directivos.

La idea de este tributo surge de dos consideraciones que ya hemos mencionado antes. La primera es el sentimiento público sobre la necesidad de punir aquellos que contribuyeron y/o se beneficiaron de la crisis de 2007/2008<sup>143</sup>. La crisis hizo surgir un pensamiento común en el sentido de que los directivos financieros no podrían ser recompensados tras causar el colapso del sistema financiero internacional.

La segunda es la creencia de que, considerando la *rationale* inherente al mercado financiero, el volumen del bono pagado al ejecutivo sería un indicador de que él habría incurrido en mayores riesgos. En efecto, si la magnitud del retorno del capital invertido en el mercado financiero está directamente relacionada con la mayor o menor propensión al riesgo del inversor, sería posible concluir que, si el directivo ha generado un extraordinario resultado para su entidad financiera y, por ello, ha recibido también un extraordinario bono, eso significa que se ha incurrido en extraordinarios riesgos.

El *hecho imponible* de tal tributo, por obviedad, es el pago o el recibo de bonos a los directivos financieros, que puede considerarse ocurrido tanto inmediatamente (en cada pago o recibo) como tras el examen de un periodo de tiempo predeterminado (pagos o recibos realizados durante cierto tiempo). Este hecho imponible puede tener un aspecto cuantitativo que impactará directamente su *base imponible*, que es la previsión de que solamente están sujetos al impuesto los bonos que superan un determinado valor<sup>144</sup>.

Así que, aunque el hecho imponible sea el pago o el recibo del bono y la base imponible consecuentemente resida en el valor del bono, ambos pueden ser matizados para que alcancen sólo una parte del bono que se considere excesiva. Esto tiene sentido si consideramos la idea de que este tributo tiene correlación con el nivel de riesgo asumido por los ejecutivos en nombre de la entidad financiera en el desempeño de su actividad. Si se busca cohibir el riesgo excesivo, no hace falta tributar la remuneración que ordinariamente (o sea, que normalmente resultaría de una actuación sin riesgos excesivos) sería cobrada por los directivos.

---

<sup>143</sup> SHACKELFORD et al., 2010, p. 797-798: «Of more political salience but uncertain economic accuracy, it could be perceived as exacting a penalty from those individuals whose mistakes helped precipitate the crisis and who nevertheless profited in its build-up and from the taxpayer-financed bail-outs that accompanied it».

<sup>144</sup> En este sentido son las iniciativas de las que tenemos noticia de momento. Por ejemplo, el impuesto sobre los bonos instituido por el Reino Unido prevé su incidencia sobre los bonos que superen las 25.000 libras. El semejante impuesto francés sigue esta lógica y el impuesto propuesto en EE.UU recaería sobre los bonos que superaran los US\$ 400.000.000 de las instituciones financieras que recibieron ayudas estatales (SHACKELFORD et al., 2010, p. 797).

Respecto a los *sujetos* del impuesto, existen varias posibilidades. La primera y más coherente con las ideas que justifican el tributo es la de que el sujeto sea el directivo financiero. En efecto, aunque el riesgo lo asuma la institución financiera, son realmente sus directivos quienes deciden como hacerlo, pues después se beneficiarán del retorno obtenido por vía del bono. Luego, si el reto del impuesto es desincentivar la toma excesiva de riesgos, éste debe dirigirse a quienes, de hecho, se arriesgaron. Ésta es la construcción que garantizaría una correlación directa entre el objetivo extrafiscal y el sujeto del impuesto.

No obstante, esta correlación también puede ser indirecta, eligiéndose como sujeto del impuesto no el directivo, sino la entidad financiera<sup>145</sup>. Decimos indirecta porque el tributo no será soportado por quien, de hecho, elige un riesgo mayor o menor, pero le afectará indirectamente en la medida que las entidades pueden establecer orientaciones y culturas empresariales que desincentiven riesgos excesivos a sus directivos. Efectivamente, si el tributo debe ser pagado por la entidad, sin descuento para el empleado, quien lo soportará será el accionista. Y este accionista, al encontrarse en tal situación, puede adoptar iniciativas que estimulen un cambio de actuación en sus empleados, coincidiendo de esta manera con el objetivo extrafiscal del tributo.

Al contrario de lo que ocurre en algunos de los otros tributos a los que nos hemos referido, pero de la misma forma que se verifica en el FAT, los *tipos de gravamen* suelen ser expresivos, generalmente alcanzando el 50%. Ésta nos parece ser una consecuencia de su finalidad desincentivadora, siguiendo la línea que se practica, por ejemplo, en los tributos extrafiscales sobre el consumo, que normalmente tienen tipos significativos con miras a hacer excesivamente costoso el bien cuyo consumo se pretende desincentivar. Igualmente, si el reto es desincentivar la asunción excesiva de riesgos que genera (o puede generar) remuneraciones extraordinarias, debe retirarse el interés financiero de esta remuneración, haciendo que ésta tenga una proporción negativa respecto al riesgo que se tiene que incurrir para obtenerla.

Los comentarios críticos que podemos hacer sobre este tributo son los mismos que ya hemos hecho al analizar el FAT. Pensamos que no es necesario repetirlos, siendo suficiente el registro de esta coincidencia. No obstante, hemos de señalar que, si el FAT ya utiliza un criterio (nivel de beneficios) *indirecto* respecto a la conducta que pretende combatir (actividades más arriesgadas), los tributos sobre bonos utilizan un criterio aún más indirecto. Los altos bonos recibidos por ejecutivos son un índice *indirecto* de altos beneficios de las

---

<sup>145</sup> Este es el caso de los impuestos británico y francés (SHACKELFORD et al., 2010, p. 798).

entidades financieras, que a su vez son un índice también *indirecto* del nivel de riesgo asumido por la entidad (y por aquellos ejecutivos).

De ahí que nos parece que el rasgo extrafiscal de los tributos sobre los bonos son muy leves y, por ende, tales tributos tienen un bajo nivel de efectividad respecto al logro de sus supuestos objetivos extrafiscales, lo que, a la luz de los límites intrínsecos de la extrafiscalidad, no recomienda su utilización por lo menos con este carácter extrafiscal.

## **5. SUPUESTOS CONCRETOS DE MEDIDAS TRIBUTARIAS SOBRE EL MERCADO FINANCIERO**

### **5.1. CONSIDERACIONES INICIALES**

En el Capítulo anterior, hemos expuesto los principales *modelos teóricos* de tributación del mercado financiero, es decir, hemos estudiado los principales *tipos* de tributos que suelen establecerse sobre las actividades desarrolladas en el mercado financiero, especialmente aquellos que tienen rasgos extrafiscales. En definitiva, lo que hemos pretendido hacer ha sido perfilar las líneas generales de tributos específicos en el mercado financiero, con el objetivo de identificar las principales características de las categorías de tributos que se pueden instituir en este sector económico – sin ninguna pretensión de agotar las posibilidades jurídicas de la imposición tributaria, que, como se sabe, son prácticamente ilimitadas, ante la proficua creatividad de los legisladores.

El estudio de estos modelos teóricos es importante para que los tengamos como punto de partida, pero no es suficiente. Primero, porque la teoría puede mostrarse muy diferente en la práctica; segundo, porque como casi todo en Derecho, es realmente imposible crear y seguir categorías teóricas estancadas y absolutamente aisladas unas de las otras, por lo que el estudio de cómo estas categorías conviven y a veces se fusionan deviene imprescindible para los retos de nuestro trabajo. Como quedará claro en el presente Capítulo, la práctica demuestra que uno de los modelos teóricos puede dar origen y fundamento a más de un tributo; o, al contrario, un tributo puede utilizar fundamentos y bases teóricas provenientes de más de uno de dichos modelos.

Así que, en este epígrafe, vamos a examinar algunos casos concretos en que estos modelos teóricos han sido implementados. El estudio teórico que hemos realizado antes es un presupuesto para el estudio aplicado que vamos a hacer ahora, pero también es cierto que este estudio aplicado a veces va a iluminar algunas cuestiones que en la teoría no tienen respuestas claras.

En este examen, empezaremos por dedicarnos a los territorios que tan gentilmente han acogido nuestro estudio y nuestra estancia personal durante el doctorado: España, en general, y Cataluña, en particular. Así que abordaremos los tributos que históricamente han gravado algunas actividades típicas del mercado financiero (tanto experiencias ya terminadas como algunas que todavía siguen vigentes) y, enseguida, los tributos que se avecinan como posibles mensajeros de un nuevo tipo de imposición. En esta parte, además de las

conclusiones jurídicas que creemos haber construido, tal vez el hecho más curioso es constatar que, en las palabras de un importante cantante brasileño, a veces la tributación puede ser un «museo de grandes novedades» y su «futuro repite el pasado».

En aras de traer una visión global de las iniciativas a este tema, saldremos de Europa y observaremos los principales supuestos existentes en Latinoamérica. En nuestro Brasil natal, expondremos los rasgos de un tributo muy semejante al propuesto FTT Europeo y que existe hace décadas, aunque su utilización extrafiscal se venga incrementando desde la crisis financiera de 2007/2008. Además, expondremos brevemente a tortuosa historia de un tributo que surgió como «impuesto», sobrevivió como «contribución» y desapareció con el odio de toda una población. Aquí, creemos que Brasil pueda aportar su experiencia práctica en este tema, ya sea para mostrarnos los caminos a seguir, o para mostrarnos lo que *no* debe hacerse.

En un tercero momento, vamos a analizar otros supuestos Europeos, empezando por la propuesta de directiva europea concerniente a la creación de un impuesto sobre transacciones financieras (o, en inglés, *Financial Transaction Tax* – FTT). Analizaremos los caracteres y los elementos de este tributo, amén, claro, de realizar un examen crítico de éste y de la doctrina que ya lo ha estudiado. También analizaremos iniciativas individuales de algunos Estados-Miembros que, a falta de una norma europea que elija el modelo teórico de tributación del mercado financiero y armonice los respectivos tributos, han seguido sus propios caminos hacia una tributación de marcado carácter extrafiscal sobre tal sector económico.

Finalmente, hemos de señalar que este estudio no se volcará en los tributos ordinarios a que se someten las actividades del mercado financiero, como los impuestos sobre la renta o de sociedades. El objeto de la presente tesis impone que nuestro estudio se concentre en los tributos específicos de este sector, los cuales, por su especificidad, tienen al menos el potencial de cumplir un papel extrafiscal. El cumplimiento o no de tal función extrafiscal y, más, la forma, efectividad y juridicidad de tal cumplimiento es precisamente lo que nos debe ocupar.

## **5.2. ESPAÑA**

Los cambios por los que ha pasado el sistema tributario español en los últimos 50 años, que como veremos también han afectado precisamente la tributación de actividades

típicas del mercado financiero, nos llevan a separar el presente epígrafe en dos partes: una primera, en que abordaremos aspectos históricos, especialmente una tributación que existió pero que no existe más, y otras dos que siguen existiendo, pero en algunos casos muy modificadas; una segunda, en que analizaremos nuevas iniciativas tributarias que objetivan gravar actividades típicas del mercado financiero y, más específicamente, del mercado crediticio bancario.

No obstante, las dos partes no están completamente aisladas, sino que poseen una sorprendente relación de repetición, aunque con una distancia de aproximadamente 40 años del original establecimiento de los tributos que las representan. Si nuestro trabajo logra demostrar la falta de novedad de las nuevas iniciativas, que no encontramos señaladas en ningún de los trabajos sobre el tema, ya nos daríamos por satisfechos.

## **5.2.1 Aspectos Históricos: el IGTE, el Impuesto sobre las Primas de Seguros y el ITPyAJD**

### **5.2.1.1. Antecedentes**

Desde el arranque del sistema tributario español, general y notoriamente situado en 1845<sup>1</sup>, las entidades financieras no habían merecido un trato diferenciado en relación a las demás sociedades. Es decir, tales entidades tributaban a través de los mismos tributos que gravaban los otros sectores económicos, aunque pudiera existir uno u otro matiz.

En la Contribución Industrial y de Comercio, establecida por la Ley de 23 de mayo de 1845, las entidades financieras, así como los demás contribuyentes, se sujetaban a un «derecho fijo y otro derecho proporcional», el fijo correspondiendo a un valor que variaba de acuerdo con el tipo de actividad desarrollada, el proporcional consistiendo «en el 10 por 100 de los alquileres que correspondían a la casa-habitación del contribuyente, y de los almacenes, fábricas, tiendas y demás locales destinados al ejercicio de su comercio o industria»<sup>2</sup>. Aunque el «derecho fijo» variara de acuerdo con la actividad del contribuyente, eso no significaba un trato realmente diferenciado a las entidades financieras: primero, porque su cuantía era someramente inferior a la del «derecho proporcional»; segundo, porque sólo habían 3 (tres) tipos de tarifas, lo que permite concluir que no existía un tratamiento específico a las

---

<sup>1</sup> ALBIÑANA GARCÍA-QUINTANA, César. «Los orígenes de la tributación bancaria en España». In: MARTÍNEZ LAFUENTE, Antonio. *Estudios sobre Tributación Bancaria*. Madrid: Civitas, 1985, p. 165.

<sup>2</sup> ALBIÑANA GARCÍA-QUINTANA, 1985, p. 165.

actividades financieras, que, encuadradas en por lo menos 2 de las 3 tarifas<sup>3</sup>, tributaban igual que un gran número de actividades completamente diferentes de las financieras.

También en la Contribución sobre Utilidades de la Riqueza Mobiliaria, creada por la Ley de 27 de marzo de 1900, no se estableció un trato diferenciado, pues sus Reglamentos expresamente preveían que «para el pago de la Contribución industrial correspondiente a los Bancos y **Sociedades de todas clases**, se reputarán utilidades líquidas el saldo que resulte, deducidos de los ingresos realizados los gastos comprobados de explotación y entretenimiento del negocio a que los mismos se dediquen...»<sup>4</sup>.

La situación sólo cambiaría cuando, por la Ley de 29 de diciembre de 1910, se estableció una «cuota mínima sobre el capital de las sociedades sujetas a la Contribución sobre utilidades» y, por la Ley de abril de 1920, de reforma de la Contribución sobre utilidades, se estableció una diferenciación entre «los Bancos y Sociedades de créditos» y las demás entidades sujetas a gravamen, precisamente en la mensuración del capital que servía de base a aquella cuota mínima. Trato diferenciado que no necesariamente significaba una mayor o menor tributación, teniendo efectos antagónicos si se tratara de la contribución «normal» o de la aludida cuota mínima:

«Naturalmente, esta distinta determinación del capital social según se tratara de Bancos y sociedades de crédito u otras entidades jurídicas contribuyentes, trascendía favorablemente si se trataba del gravamen sobre los beneficios netos (a mayor capital fiscal menor tipo de gravamen en función de la relación de aquél con la base imponible), y desfavorablemente si se trataba de la imposición mínima en función del capital fiscal (entonces al 3 por 1.000).»<sup>5</sup>

Aun así, véase que el tratamiento diferente aplicado a las entidades financieras no tocaba la estructura impositiva, apenas alteraba la forma por la cual se calcularía un elemento de la base imponible del tributo, que sigue siendo la misma para cualquier tipo de actividad (el beneficio neto o el capital, conforme se trate del tributo «normal» o de la cuota mínima, respectivamente).

La superficialidad de este trato diferenciado hace que la doctrina señale que el «legislador tributario no se ha planteado la conveniencia de asignar un estatuto impositivo ad hoc a las entidades bancarias y demás financieras». En efecto, «sólo el Impuesto general sobre

---

<sup>3</sup> ALBIÑANA GARCÍA-QUINTANA, 1985, p. 165-166.

<sup>4</sup> ALBIÑANA GARCÍA-QUINTANA, 1985, p. 173.

<sup>5</sup> ALBIÑANA GARCÍA-QUINTANA, 1985, p. 175. El autor también expone el trato diferenciado específico concedido a los bancos extranjeros (p. 176).

el Tráfico de las Empresas, creado por la Ley de 11 de junio de 1964 (arts. 185 y ss.), se consideró constreñido – tal vez por su propia estructura – a establecer un régimen especial para “las operaciones y servicios prestados por entidades bancarias y de crédito, Cajas de Ahorro de todo tipo y sociedades de crédito”»<sup>6</sup>.

A partir de este impuesto, que inauguró un tratamiento efectivamente diferente a las entidades financieras, empezaremos nuestro análisis de la tributación española sobre las actividades financieras.

### 5.2.1.2. EL IGTE

#### A) Aspectos Generales

El Impuesto General sobre el Tráfico de Empresas (IGTE) surge con la Reforma Tributaria de 1964<sup>7</sup> y, juntamente con el Impuesto sobre el Lujo y los llamados Impuestos Especiales, sustituye el anterior sistema de imposición sobre el gasto en España<sup>8</sup>. «Más que a razones recaudatorias, la introducción del IGTE obedece a las tres grandes finalidades técnicas que inspiran la reforma tributaria de 1964: claridad, simplificación y eficacia del sistema tributario»<sup>9</sup>. Además, su introducción resultó de otros factores, como los intentos de aproximar la tributación española sobre el consumo a aquellas que ya existían en otros países del entorno europeo, así como «la de contar con un nuevo instrumento de política fiscal, muy eficaz por su flexibilidad y capacidad recaudatoria»<sup>10</sup>. Hay que señalar que algún autor ha identificado en ese impuesto la posibilidad de servir, también, de mecanismo extrafiscal, especialmente «como freno a la inflación», además de permitir «dirigir la demanda hacia los bienes más interesantes para la economía general»<sup>11</sup>.

Centraremos nuestra exposición en el Texto Refundido del IGTE (TR/IGTE), introducido por el Decreto 3.314/66, de 29 de diciembre, cuyas reglas se mantuvieron hasta la

---

<sup>6</sup> ALBIÑANA GARCÍA-QUINTANA, 1985, p. 179.

<sup>7</sup> Ley 41/1964, de 11 de junio, Artículos 185 a 208.

<sup>8</sup> MARTÍNEZ LAGO, Miguel Ángel y GARCÍA DE LA MORA, Leonardo. *Lecciones de Derecho Financiero y Tributario*. Madrid: Iustel, 2006, p. 298.

<sup>9</sup> LÓPEZ BERENGUER, José. *Impuesto General sobre el Tráfico de las Empresas*. Tomo I. Bilbao: Ediciones Deusto, 1968, p. 24.

<sup>10</sup> LÓPEZ BERENGUER, 1968, p. 24.

<sup>11</sup> BANACLOCHE PÉREZ, Julio. *El Impuesto General sobre el Tráfico de las Empresas*. Madrid: Ministerio de Hacienda, 1977, p. 18.



derogación del impuesto tras la creación del Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA)<sup>12</sup>, con una u otra alteración puntual.

El TR/IGTE, en su artículo 1º, define el impuesto como un tributo que «grava las ventas, obras, servicios, exportaciones y demás contratos u operaciones típicas y habituales del tráfico de todas las empresas, y de las explotaciones mercantiles, agrarias, forestales, ganaderas o mixtas, así como las importaciones, en la forma y con la extensión determinada en ésta o posteriores leyes». Se observa, así, que el ámbito de aplicación del impuesto es amplísimo y pretende alcanzar casi la totalidad de las transacciones realizadas en el ámbito empresarial, además de las específicas actividades mencionadas en el mencionado artículo.

Ese ámbito material de aplicación se detalla en el artículo 3º del TR/IGTE y es así resumido por la doctrina:

«- todas las importaciones;  
- con carácter general, todos los actos propios del tráfico de las empresas *no comerciantes minoristas*, mercantiles o no, que reúnan los requisitos de tipicidad, habitualidad y onerosidad;  
- con carácter especial, determinadas entregas o transmisiones realizadas en el seno de las empresas, y los casos de autoconsumo que se determinen por el Gobierno.»<sup>13</sup>

La mezcla de elementos objetivos (tipicidad, habitualidad y onerosidad) con elementos subjetivos (que no sea comerciante minorista) en la definición del alcance del IGTE hizo que la doctrina controvirtiera respecto a los caracteres que establecen las fronteras entre ese impuesto y otros, como el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (ITPyAJD)<sup>14</sup>.

Volviendo a los caracteres generales del IGTE, se trata de un impuesto *indirecto*,

---

<sup>12</sup> La Disposición Final Segunda de la Ley 30/1985, de 2 de agosto, del Impuesto sobre el Valor Añadido, derogó el TR/IGTE.

<sup>13</sup> LÓPEZ BERENGUER, 1968, p. 25.

<sup>14</sup> BANACLOCHE PÉREZ, 1977, p. 8-15, hace un interesante recorrido sobre las discrepancias doctrinarias respecto a la separación entre los ámbitos materiales del IGTE y del ITPyAJD. Mientras algunos autores sostenían que el IGTE gravaba sólo operaciones empresariales/comerciales y el ITPyAJD gravaba sólo operaciones civiles, otros creían que esa diferenciación era demasiado simple y no representaba jurídicamente lo que sucedía, sobre todo porque, en el IGTE, había otros elementos que se hacían necesarios a la incidencia del impuesto que no fuera el simple hecho de la operación darse en el ámbito empresarial/comercial (así los requisitos de tipicidad, habitualidad, onerosidad etc.). Por más interesante que sea este debate, no tiene una relación directa con nuestro tema. Así que volveremos a la distinción entre el IGTE y el ITPyAJD solamente en los casos puntuales en los cuales creamos que surjan efectos importantes para las operaciones financieras gravadas por ambos los impuestos.

*real, objetivo, sobre la renta aplicada, general, acumulativo, económico y repercutible*<sup>15</sup>. Su carácter *indirecto* resulta del hecho de que el IGTE contiene todos los elementos normalmente atribuidos a este tipo de tributo: «se repercute con facilidad, se exige en el momento del gasto de la renta, no precisa conocimiento previo de los contribuyentes y el elemento tiempo no se tiene en cuenta en su devengo»<sup>16</sup>.

La *generalidad* del impuesto, a su vez, se comprueba por la amplitud de su ámbito de aplicación, bien así por el hecho de que «no existen exenciones subjetivas, e incluso el propio Estado está sujeto al impuesto, tanto en calidad de contribuyente como de sujeto repercutido»<sup>17</sup>. De ahí que se puede decir que el IGTE tenía una «vocación de fiscalidad generalizada», pues «salvo casos muy concretos (...), casi toda la actividad empresarial está gravada y así, además de someter las claras operaciones de venta y arrendamiento, el tributo se proyecta en su eficacia exaccionadora sobre las entregas y transmisiones, ejecuciones de obras, prestaciones de servicios»<sup>18</sup> etc. Más: el IGTE contenía un «amplísimo concepto de empresa que se admite como elemento subjetivo configurador del gravamen»<sup>19</sup>, contribuyendo a su carácter general.

En cuanto a ser un impuesto *acumulativo*, debemos registrar, apenas para que esté presente, que la tributación sobre el consumo puede asumir básicamente tres métodos o fórmulas: se puede establecer en *fase única*, es decir, impuestos que «se exigen en un solo momento del proceso que media entre la producción y el consumo»; *acumulativo o en cascada*, cuando el impuesto se exige «en todos los actos de tráfico que se producen desde el momento de la fabricación hasta el consumo, tomando por base la totalidad del valor del producto» en todas y en cada una de esas etapas productivas; y los impuestos sobre el *valor añadido*, «que se exigen (...) en todos los actos de tráfico del bien, pero tomando por base solamente el valor añadido por cada una de las empresas transmitentes», lo cual puede ser mensurado directa (identificando en cada operación cuánto aquél contribuyente añadió al valor del producto) o indirectamente (mediante métodos que permitan aferir indirectamente el

---

<sup>15</sup> BANACLOCHE PÉREZ, 1977, p. 16-17. No hace falta examinar cada una de esas características, sino aquellas que son necesarias a una comprensión general del impuesto.

<sup>16</sup> LÓPEZ BERENGUER, 1968, p. 27.

<sup>17</sup> LÓPEZ BERENGUER, 1968, p. 28. El autor subraya que «la generalidad del impuesto no es absoluta. Ni objetiva, ni subjetiva, ni territorialmente. Difícilmente podría serlo. En la normativa de todo impuesto – en cuanto producto cultural – influyen razones de tipo social, histórico o político que la técnica no puede desconocer».

<sup>18</sup> BANACLOCHE PÉREZ, 1977, p. 7-8

<sup>19</sup> BANACLOCHE PÉREZ, 1977, p. 8.

valor añadido por cada contribuyente, por ejemplo por medio de la deducción del impuesto soportado en las fases productivas anteriores)<sup>20</sup>.

En este sentido, el IGTE optó por un sistema *acumulativo*, incidiendo sobre el valor total de cada operación, sin posibilidad de reducción de la cuota tributaria en razón de las cuantías del impuesto soportadas por el contribuyente y provenientes de las anteriores etapas de circulación económica. Tal opción «obedeció, sobre todo, a razones de tipo práctico, sin perjuicio de prever la posible evolución del tributo hacia modalidades más perfectas»<sup>21</sup>. Asimismo, la legislación preveía «disposiciones que mitigan sus efectos», como «la no sujeción al impuesto de las ventas y operaciones de los comerciantes minoristas», la sujeción de las ventas de los comerciantes mayoristas a tipos impositivos muy reducidos, la sumisión de las ventas directas de fabricantes o comerciantes mayoristas al consumidor final a tipos impositivos recargados, la exigencia del impuesto apenas sobre el valor añadido en actividades como los servicios de agencia y mediación<sup>22</sup>, entre otras.

El último elemento que nos ocupa, su carácter *repercutible*, está establecido en el artículo 11 del TR/IGTE, que establece la *facultad* a que los contribuyentes repercutan «el importe total del mismo sobre los adquirentes de los bienes, mercancías o productos, sobre los dueños de las obras, arrendatarios de los bienes o servicios y las personas para quienes se ejecute cualquier otra operación sometida al impuesto». Este carácter repercutible se matiza principalmente por tratarse de un «derecho renunciabile del sujeto pasivo», que «puede repercutirse o no» y que «se puede repercutir total o parcialmente»<sup>23</sup>; y porque hay una excepción<sup>24</sup> directamente vinculada a algunas actividades financieras, en las cuales los contribuyentes quedan sin dicha facultad de repercusión.

La imposibilidad de repercusión es el primer elemento que desvela un trato diferenciado que se confiere a algunas actividades financieras en el IGTE, pero no es el único. En efecto, toda la estructura del impuesto, específicamente la parte concerniente a su cuantificación, tiene un trato en las actividades financieras completamente diferente de aquél concedido a otras actividades.

En este sentido, fijemos que la *base imponible* del IGTE, «por regla general», se constituye por «el importe total del precio o del valor de la contraprestación, sin más

---

<sup>20</sup> LÓPEZ BERENGUER, 1968, p. 26.

<sup>21</sup> LÓPEZ BERENGUER, 1968, p. 26.

<sup>22</sup> LÓPEZ BERENGUER, 1968, p. 26-27.

<sup>23</sup> BANACLOCHE PÉREZ, 1977, p. 73.

<sup>24</sup> BANACLOCHE PÉREZ, 1977, p. 75.

deducciones que los descuentos usuales en la plaza efectivamente concedidos y que figuren separadamente en la factura», sin incluir el importe del propio impuesto «ni de aquellos tributos indirectos, efectivamente satisfechos, que graven las mismas operaciones, siempre que su importe se individualice en cada factura» (artículo 12.1 del TR/IGTE). También tengamos en cuenta que el tipo impositivo general inicialmente establecido era del 1,5 por cien (artículo 13 del TR/IGTE), aunque diversas especies de operaciones merecieran tipos diferentes<sup>25</sup>.

## **B) El Régimen Propio de Algunas Actividades Financieras**

Por otro lado, el artículo 24 del TR/IGTE establecía las reglas aplicables a los «servicios y operaciones típicas de las empresas bancarias, de crédito y ahorro», creando una sistemática específica de acuerdo con el tipo de operación desarrollada. Se tratan de servicios sometidos a régimen propio, en el cual interviene un elemento subjetivo importante<sup>26</sup>, pues los servicios financieros gravados son «exclusivamente los prestados por las empresas arrolladas en la norma»<sup>27</sup>, cuáles sean, las entidades bancarias, las cajas de ahorro de todo tipo y las sociedades de crédito. Las consecuencias de esta delimitación son relevantes:

«Una primera e inmediata consecuencia se deriva de esta delimitación: no están sujetas al IGTE por este artículo las operaciones financieras – préstamos, créditos etc. – que puedan realizar los particulares, los agricultores, los comerciantes, o las empresas industriales o fabricantes que no tengan la consideración de “sociedades de crédito”.

Si algunas de estas personas o empresas realizan estas operaciones ocasionalmente, los contratos que las motivan no están sujetos al IGTE, sino al Impuesto General sobre las Transmisiones Patrimoniales. Si, por el contrario, las realizan con habitualidad, deben tributar por el IGTE, pero no por este artículo, sino por el artículo 22, que grava las prestaciones de servicios en general, al tipo del 2,70% (incluido arbitrio provincial), pero tomando por base no el capital prestado o el límite del crédito concedido, sino el precio o contraprestación recibido, es decir, el interés, comisión o corretaje, según los casos.»<sup>28</sup>

---

<sup>25</sup> Así los artículos 16.A, 16.E, 17.A, 17.C, 17.D, entre otros.

<sup>26</sup> BANACLOCHE PÉREZ, Julio. «Las operaciones bancarias ante el Impuesto sobre el Valor Añadido». In: MARTÍNEZ LAFUENTE, Antonio. *Estudios sobre Tributación Bancaria*. Madrid: Civitas, 1985, p. 182, afirma tratarse de «un régimen especial para Entidades Bancarias y de crédito, Cajas de Ahorro de todo tipo y sociedades de crédito. Y abarca todas las operaciones que realicen estas personas o entidades (...) en cuanto sean típicas de su negocio».

<sup>27</sup> LÓPEZ BERENGUER, 1968, p. 219.

<sup>28</sup> LÓPEZ BERENGUER, 1968, p. 220.

Sin embargo, tal delimitación restrictiva acabó suprimida por el Reglamento del Impuesto, que adoptó una conceptualización mucho más amplia, evitando, así, que una misma actividad quedara fuera del ámbito del impuesto por el solo hecho de ser realizada por personas no expresamente mencionadas en la Ley, aunque con las mismas naturaleza y características materiales:

«En el artículo 24 del Texto refundido existía una delimitación subjetiva (“Entidades bancarias y de crédito; Cajas de Ahorro de todo tipo y Sociedades de crédito”) que desaparece en el Reglamento en base al párrafo siguiente que se añade al primitivo: “Quedan comprendidas en la anterior enumeración todas las personas naturales o jurídicas que figuren inscritas en el Registro de Bancos y Banqueros, las Sociedades de crédito, las Cajas de Ahorro benéficas o de otra índole y en general, todas las Sociedades y Entidades cualquiera que sea su forma de constitución y el régimen jurídico a que están sometidas, que realicen con habitualidad alguna de las operaciones enumeradas en este artículo”.»<sup>29</sup>

Las operaciones sujetas se subsumen a tres categorías: «operaciones de préstamos y crédito» (24.B); «operaciones de depósito y otras» (24.C); y «operaciones de depósito irregular y otras» (24.D).

### **C) Las Operaciones de Préstamos y Crédito**

En lo que concierne a las *operaciones de préstamos y crédito*, hay que hacer una primera distinción que influencia la conformación de la tributación de una y otra operación: mientras el *préstamo* es un contrato de caracteres más fijos y conocidos, en que sólo intervienen dos partes (el prestamista y el prestatario) y que comprende diferentes obligaciones para cada una de ellas<sup>30</sup> (para el prestamista, la obligación de poner los fondos prestados a la disposición del prestatario; para este último, la obligación de «devolver el capital obtenido en préstamos, con sus intereses», si fuera el caso); «las operaciones de crédito son más complejas y, de hecho, presentan los ropajes jurídicos más inesperados, según la naturaleza, destino y finalidad del crédito, porque así como el préstamo es una especie contractual, el crédito no es una especie, sino un género de contratos», que puede desdoblarse en múltiples especies, como «la apertura de crédito en cuenta corriente, el pago de talones en

---

<sup>29</sup> BANACLOCHE PÉREZ, 1977, p. 233.

<sup>30</sup> No coincidimos en ese punto con LÓPEZ BERENGUER, 1968, p. 221, que afirma que el préstamo «sólo origina obligaciones a cargo de esta última [el prestatario]: la de devolver el capital obtenido en préstamo, con sus intereses, si existen». Nos parece claro que hay una doble obligación, pues, una vez firmado el contrato de préstamo, el prestamista tiene la obligación de poner los fondos concertados a la disposición del prestatario.

descubierto, el contrato de crédito documentario, el contrato de crédito ligado a una operación principal de compraventa»<sup>31</sup>, entre otras.

LÓPEZ BERENGUER afirma que «la Ley sujeta a gravamen todas estas posibles modalidades contractuales de contratos de crédito», es decir, «todos los préstamos y créditos, concedidos por entidades bancarias, de ahorro o sociedades de crédito en general, están sujetos al IGTE por este concepto, cualquiera que sea su clase, naturaleza, modalidad, destino y formalización»<sup>32</sup>, lo que es corroborado por BANACLOCHE PÉREZ, para quien el IGTE gravaba «los préstamos, créditos, sus prórrogas expresas o tácitas, los descubiertos en cuenta corriente por un plazo superior a quince días y la disposición por el acreditado de cantidades que excedan del crédito concedido»<sup>33</sup>. No obstante, esta diferenciación es importante, por ejemplo, para los supuestos de no sujeción, como el que dice respecto a los préstamos con garantía hipotecaria (Artículo 4.1.d) del TR/IGTE):

«Sin embargo, a nuestro juicio, la distinción préstamo-crédito es manifiesta, de tal modo que no están sujetos al Impuesto General sobre el Tráfico de las Empresas los préstamos con garantía hipotecaria, pero sí los créditos con tal garantía (y en estos casos, la garantía, hecho imponible del IGTP, debe tributar por tal concepto) del mismo modo que los préstamos habituales con garantía no hipotecaria deben tributar aquéllos por el Impuesto General sobre el Tráfico de las Empresas y éstas por el IGTP»<sup>34</sup>

La *base imponible* en estas operaciones corresponde al «importe del préstamo o el límite del crédito concertado, cualquiera que sea la cuantía de las sumas de que, efectivamente, disponga el acreditado y la fecha en que tales disposiciones se produzcan» (24.B.1). El desarrollo posterior de la norma y los demás apartados de aquel dispositivo concretan la base imponible en estas operaciones de la siguiente forma:

«Artículo 24, B), 2ª: “La base estará constituida: a) en los préstamos y sus prórrogas, por su importe; b) en los créditos y sus prórrogas, por el límite del crédito concertado, a no ser que la suma dispuesta sea mayor, en cuyo caso ésta será la base; c) en los descubiertos en cuenta corriente, por el límite máximo del descubierto que se haya producido. Cuando sea superior a seis meses, el plazo de los préstamos, créditos o sus prórrogas, o el plazo de duración de los descubiertos en cuenta corriente, se tomará por base el doble de las cantidades a que se haya

---

<sup>31</sup> LÓPEZ BERENGUER, 1968, p. 221.

<sup>32</sup> LÓPEZ BERENGUER, 1968, p. 222.

<sup>33</sup> BANACLOCHE PÉREZ, 1977, p. 234.

<sup>34</sup> BANACLOCHE PÉREZ, 1977, p. 236.

hecho referencia en los apartados anteriores”»<sup>35</sup>

El examen de esta base imponible (o de estas bases imponibles, considerando la diferencia según el tipo y los caracteres que pueden concurrir en cada operación) muestra que el tratamiento dado a la tributación de los préstamos y créditos es completamente diferente de aquél conferido a las otras operaciones empresariales. Si la regla general era la de que el IGTE gravara la *contraprestación* por el servicio o producto, lo que en los préstamos y créditos podría atribuirse a los intereses exigidos por las instituciones financieras de sus clientes para la concesión de tales préstamos y créditos, en estas operaciones lo que importa es la cuantía total ofrecida/dispuesta a la clientela, es decir, el valor del *objeto del servicio de financiación*, si se puede llamarlo así<sup>36</sup>, en lugar de la contraprestación por dicho servicio (lo que efectivamente acrece al patrimonio de la entidad financiera).

Además, se observa que la base imponible lleva en consideración un aspecto no directamente relacionado con la cuantificación del hecho imponible, que es el plazo de duración del préstamo o del crédito, estableciendo en la práctica una imposición doble (por la duplicación del valor que normalmente serviría de base imponible) cuando tales operaciones tengan un término superior a seis meses. Pese a que la doctrina normalmente no identifique el fundamento lógico de esta regla, nos parece que ésta solamente puede ser atribuida a un intuición – extrafiscal – de incentivar el endeudamiento a corto plazo, en detrimento del de a largo plazo, tal vez por motivos relacionados con el mercado crediticio o el propio ambiente empresarial de la época.

El *tipo de gravamen*, que no se establecía en bases porcentuales, sino en pesetas, seguía una sistemática progresiva, por la cual cuanto mayor fuera el volumen de los fondos prestados o acreditados, mayor sería la cuota tributaria. Resumidamente, «la tarifa se ha calculado al tipo de 2 por mil, sobre el límite máximo de cada escalón, por cuyo motivo el tipo medio efectivo de tributación viene a ser el 3 por mil»<sup>37</sup>.

<sup>35</sup> BANACLOCHE PÉREZ, 1977, p. 85.

<sup>36</sup> BANACLOCHE PÉREZ, 1985, p. 182, señala que, en IGTE, «las operaciones de préstamos y créditos (...) parecían tributar como “venta” de dinero, en cuanto que la base imponible la configuraba el capital prestado, cedido, disponible o dispuesto, y no el “precio” del servicio de financiación (el interés)».

<sup>37</sup> LÓPEZ BERENGUER, 1968, p. 223. Los escalones eran los siguientes:

Base	Impuesto en Pesetas
Hasta 1.500 pesetas	3
de 1.500,01 a 3.000	6
de 3.000,01 a 5.000	10

Asimismo, existía una previsión especial para las operaciones superiores a 100.000 pesetas «no intervenidas por Agente de Cambio y Bolsa o Corredor de Comercio colegiado», por la que se aplicaría siempre el tipo de la clase inmediatamente superior, o, en el caso de operaciones situadas en el último escalón, el doble del tipo correspondiente. Así como en la base imponible, la normativa del tipo imponible tenía en consideración un aspecto no vinculado a la cuantificación de la operación gravada, creando tipos diferenciados «por razones de seguridad del tráfico mercantil»<sup>38</sup>. Una vez más, se estaba por delante de una norma de claro contenido extrafiscal, que objetivaba desincentivar operaciones menos seguras – puesto que no eran intervenidas por un profesional legalmente habilitado.

Esa exposición nos permite llegar a algunas constataciones: considerando las peculiaridades de los *servicios* de financiación concretados en préstamos y créditos, el IGTE estableció un reglamento propio que consideró la dificultad de identificarse con precisión la *contraprestación* relativa a tales servicios y, por ello, adoptó una base imponible más fácilmente mensurable y absolutamente diversa de aquella utilizada en las operaciones de servicios «normales» no financieros; coherentemente, estableció, también, tipos de gravamen muy bajos, que, al final, presumiblemente, significaban una tributación proporcionada a la contraprestación percibida por la entidad financiera en la prestación de aquellos servicios de financiación.

Es curioso percibir, como quedará claro a lo largo de este Capítulo, que dicha tributación sobre préstamos y créditos en el IGTE contiene en buena medida los mismos rasgos y racionalidad de las exacciones que, hoy en día, gravan este tipo de operación<sup>39</sup>. En

de 5.000,01 a 7.500	15
de 7.500,01 a 15.000	30
de 15.000,01 a 30.000	60
de 30.000,01 a 60.000	120
de 60.000,01 a 100.000	200
de 100.000,01 a 150.000	200
de 150.000,01 a 300.000	600
de 300.000,01 a 500.000	1.000
de 500.000,01 a 1.000.000	2.000
de 1.000.000,01 a 1.500.000	3.000
de 1.500.000,01 a 2.500.000	5.000
Por lo que exceda a 2.500.000 de pesetas	2 pesetas por cada 1.000 o fracción

<sup>38</sup> LÓPEZ BERENGUER, 1968, p. 224.

<sup>39</sup> Esto quedará claro cuando abordemos uno de los tributos brasileños que gravan las transacciones financieras, por ejemplo.



efecto, los únicos caracteres diferentes parecen estar en la delimitación subjetiva restrictiva presente en el IGTE y, claro, en los tipos de gravamen utilizados, pero aún hoy la tributación sobre créditos y préstamos sigue la misma lógica entonces vista en el IGTE.

#### **D) Operaciones de Depósitos y Otras**

El Artículo 24.C del TR/IGTE disciplina la incidencia del impuesto sobre «las operaciones de depósito, custodia y gestión de valores, compra y venta de moneda extranjera, transferencias bancarias, ordenes de pago, alquiler de cajas de seguridad, negociación de efectos y avales y garantías». Se trataba, así, de un concepto del IGTE relacionado con los servicios que se pueden considerar más *clásicos*, pues se refieren a actividades vinculadas a concretas obligaciones de hacer, especialmente en el caso de los servicios típicos de mediación bancaria<sup>40</sup>.

Este elemento clásico facilita la formulación de la sistemática de incidencia del impuesto sobre tales servicios, que vuelve a basarse en la regla general por la cual su *base imponible* es el *precio o contraprestación* de ese servicio, concretamente, en la letra de la Ley, «el importe de la comisión, corretaje o alquiler percibidos por la Entidad bancaria o de crédito». La misma aproximación a las reglas generales del impuesto alcanza el *tipo imponible*, fijado en un porcentual aplicable sobre dicha base.

#### **E) Operaciones de Depósito Irregular y Otras**

El Artículo 24.D del TR/IGTE traía el más peculiar de los conceptos de tributación de las actividades financieras y, sorprendentemente, el más actual en España, como se aclarará en el momento oportuno. Por este apartado, se tributan «las operaciones de depósito irregular, en cuenta corriente en sus diversas formas, en cuentas de ahorro a la vista y a plazos, en los servicios de cobro por caja y, en general, en todas las operaciones realizadas y servicios prestados por las Entidades bancarias, de crédito y de ahorro, no mencionadas específicamente en los apartados B) y C) (...)».

La primera peculiaridad está en la excepción que se establece para estas operaciones específicas respecto a la *repercusión* del impuesto. El Artículo 24.E del TR/IGTE

---

<sup>40</sup> LÓPEZ BERENGUER, 1968, p. 225.

es tajante en el sentido de que los contribuyentes «no podrán repercutir el impuesto ni los clientes vendrán obligados a satisfacerlo» en las operaciones que son objeto del apartado D.

Pero, sin lugar a dudas, la mayor y sorprendente peculiaridad de este concepto del IGTE está en su *base imponible*, identificada por «los saldos globales medios manifestados por los resúmenes y balances bancarios en el indicado período de tiempo [tres meses, pues el devengo era trimestral] de las respectivas cuentas acreedoras». En otras palabras, la base imponible de este concepto correspondía al total de los depósitos mantenidos por los clientes en los bancos, cajas de ahorro y sociedades de crédito, mensurado a través de los saldos globales medios de tales cuentas. En definitiva, «la Ley adopta el sistema de medir los saldos del conjunto de las cuentas, manifestados por los resúmenes y balances bancarios»<sup>41</sup>. Fijémonos en esta definición, pues luego tendremos una clara sensación de *déjà vu*.

Una vez más, ante la ausencia<sup>42</sup> o dificultad de identificación de la contraprestación cobrada por los contribuyentes en la prestación de tales servicios, el legislador optó por una base imponible que, aun indirectamente, representaba al menos la *potencial* renta resultante de tal actividad:

«Esta ausencia de contraprestación imposibilita utilizar como base imponible las magnitudes económicas ordinarias del hecho imponible, por cuyo motivo la Ley ha tenido que recurrir al artificio técnico de medir otra magnitud que si bien no forma parte del hecho imponible, refleja la mayor o menor importancia de estos servicios bancarios y de crédito prestados a los clientes, cual es el volumen de las cuentas corrientes acreedoras»<sup>43</sup>

Una Circular de la Dirección General de Impuestos Indirectos, fechada en 17 de septiembre de 1964, justifica la adopción de esta base imponible y explica la forma concreta de calcularse el impuesto, como informa BANACLOCHE PÉREZ:

«1. Las entidades de bancarias y de crédito vienen obligadas – según lo dispuesto en el Código de Comercio y en las normas específicas que regulan sus actividades – a formular, al final de cada jornada laboral, el saldo global de la totalidad de sus cuentas acreedoras. (Como es natural, dicho saldo se obtiene por la diferencia entre las imposiciones y reintegros, en cada día, de las cuentas acreedoras). 2. La

---

<sup>41</sup> LÓPEZ BERENGUER, 1968, p. 227. El autor explica que, en la práctica, «el saldo trimestral de una cuenta es el resultado de sumar todos los saldos de cada día del trimestre, dividido por el número de días o sumandos considerados» (p. 228).

<sup>42</sup> BANACLOCHE PÉREZ, 1977, p. 248: «Por otra parte, las operaciones que determinan el gravamen son gratuitas y de ahí que se haya tenido que buscar una solución que rompe todos los esquemas del impuesto».

<sup>43</sup> LÓPEZ BERENGUER, 1968, p. 227.

suma de los saldos globales diarios, dividida por el número de los días laborales en el trimestre nos da el saldo medio global. 3. Sobre este saldo medio global se aplicará el tipo del 0,10 por 1.000 (hoy 0,25 por 1.000), para obtener la cuota a ingresar trimestralmente.”»<sup>44</sup>

Así que, hace aproximadamente 50 años y hasta mediados de los 1980<sup>45</sup>, hubo en España un impuesto que gravaba los depósitos mantenidos por los clientes en las entidades bancarias, cajas de ahorro y sociedades de crédito. La prueba de que, como dice el cantante brasileño antes mencionado y como se aclarará más adelante, el futuro repite el pasado, está en el hecho de que, actualmente, uno de los más pujantes debates tributarios reside exactamente en un impuesto que pretende gravar los depósitos mantenidos por los clientes en entidades de crédito. Volveremos a este tema con más detalle en su debido tiempo.

#### F) Resumen

Las antecedentes consideraciones permiten dibujar, aunque *grosso modo*, cómo las operaciones financieras se trataban en el IGTE:

Operaciones	IGTE (hasta 1985)		
	Sujeto?	Exento?	Base Imponible
- concesión de préstamos en general - concesión de créditos en general	S	N	Importe del valor prestado, acreditado, puesto a disposición o utilizado por el cliente
- concesión de préstamos con garantía hipotecaria sobre bienes inmuebles	N	N	-
- operaciones financieras realizadas por el Banco de España	S	S	-
- depósito - custodia y gestión de valores - compra y venta de moneda extranjera - transferencias bancarias, ordenes de pago - alquiler de cajas de seguridad - negociación de efectos y avales y garantías	S	N	Importe de la comisión, precio, corretaje o alquiler

<sup>44</sup> BANACLOCHE PÉREZ, 1977, p. 248.

<sup>45</sup> Cuando la adopción del IVA derogó el IGTE.

- depósito irregular en todas las operaciones realizadas y servicios prestados por las Entidades bancarias, de crédito y de ahorro	S	N	saldos globales medios trimestrales de las respectivas cuentas acreedoras
--	---	---	---

### 5.2.1.3. El Impuesto sobre las Primas de Seguro

La pertinencia de las operaciones de seguro con el tema de nuestra tesis es el actual carácter sustitutivo que muchas de tales operaciones tienen respecto a un gran número de transacciones financieras, en razón de la ampliación del ámbito de actuación de las entidades aseguradoras. Si en algún momento las modalidades de seguros se restringían a aquellos más clásicos, como seguros de cosas o de personas, hoy en día hay, por ejemplo, tipos de seguros vinculados a una especie de previsión social de índole privada, interesada en garantizar que el asegurado tenga recursos suficientes para su supervivencia cuando deje de ser económicamente activo. Tales seguros se asemejan en gran medida a cualquier inversión financiera a largo plazo, haciendo necesario que la regulación de uno y otro deba ser coherentemente similar.

Además, esta pertinencia la revela el hecho de que algunos de los actuales tributos que inciden específicamente sobre el mercado financiero tienen en sus hipótesis de incidencia tales operaciones de seguro, por supuesto en razón del mencionado carácter sustitutivo.

Antaño, la tributación de las operaciones de seguro en España también se desarrollaba en el ámbito del IGTE, específicamente del Artículo 25 del TR/IGTE, que establecía la incidencia del impuesto sobre «las operaciones de seguros y de capitalización, cualquiera que sea su forma jurídica o denominación, que se celebren por Entidades aseguradoras españolas o extranjeras que operen en España» (apartado A).

Como se observa, igual que sucedía en el texto del TR/IGTE en relación a las operaciones típicas de instituciones financieras, la sujeción de las operaciones de seguros al impuesto era limitada por un aspecto subjetivo consustanciado en la exigencia de que, para sujetarse a la tributación, tal operación debía ser realizada por entidades aseguradoras. Esa restricción, aunque tuviera el efecto de limitar la incidencia del IGTE por el concepto del Artículo 25, podía dar lugar a distorsiones prácticas importantes:

«Es decir, si otras Entidades realizaran habitualmente operaciones de seguro o capitalización sólo tributarían por el Impuesto General sobre el Tráfico de las Empresas en base al artículo 33 y aun así, ello sería criticable ya que, dada la formulación de este último precepto, sólo se gravan por él las operaciones “no citadas específicamente en los artículos 16 a 32”. En definitiva, una interpretación estricta de los preceptos origina que una operación típica y habitual de una empresa, si no es esta Entidad aseguradora, no tributa por haberse contemplado en el artículo 25 tal hecho imponible caracterizándolo subjetivamente»<sup>46</sup>

Asimismo había una restricción territorial, materializada en la sumisión al impuesto solamente de las empresas españolas y de las extranjeras que operaran en España. La redacción del dispositivo planteaba algunas cuestiones interpretativas relevantes a la hora de definirse el concreto ámbito de aplicación del impuesto:

«Mayores problemas ofrece la consideración del segundo de los citados requisitos del hecho imponible, en particular por la interpretación que deba darse al término *que operen en España*

Si esta limitación la aplicásemos solamente a las empresas extranjeras, se produciría el hecho de que las sociedades aseguradoras españolas estarían sujetas al IGTE por la totalidad de sus operaciones, aunque se celebren en el extranjero, tesis que parece incorrecta por las siguientes razones:

1ª Porque lesionaría el principio de territorialidad (...).

2ª Porque provocaría conflictos de doble imposición internacional, (...).

Por todo ello, nos inclinamos por la tesis de que la frase *que operen en España* se refiere tanto a las empresas aseguradoras extranjeras como españolas.

Aun así, el precepto es incompleto: debe añadirse que el IGTE somete a gravamen las operaciones de seguros realizadas por empresas *que operen en España* pero cuando, a su vez, estas operaciones pertenezcan a sus actividades en España.»<sup>47</sup>

En tal supuesto del IGTE, la *base imponible* correspondía al «valor de la prima o cuota percibida» por la entidad aseguradora, entendiéndose por prima «el importe total de las cantidades recaudadas, cualquiera que sea la causa y el origen que las motive (...) y cualquiera que sea la forma y lugar del cobro», siendo deducible solamente el propio impuesto (Artículo 25.B del TR/IGTE) y «los recargos a favor del Consorcio de Compensación de Seguros, que las entidades aseguradoras cobran a los asegurados para ingresar en aquel organismo» (Orden ministerial de 24 de diciembre de 1964)<sup>48</sup>.

---

<sup>46</sup> BANACLOCHE PÉREZ, 1977, p. 259.

<sup>47</sup> LÓPEZ BERENGUER, 1968, p. 231.

<sup>48</sup> LÓPEZ BERENGUER, 1968, p. 232.

Tal imposición no era uniforme, sino que variaba de acuerdo con el tipo de seguro subyacente. Así que «los seguros contra daños y accidentes de cosas o riesgos propios del transporte, así como los de responsabilidad civil» se sometían a un *tipo de gravamen* del 2 por 100. A su vez, «los seguros sobre la vida, enfermedades, accidentes personales u otras modalidades o clases que tengan por objeto la vida de las personas o sus circunstancias, así como las operaciones de capitalización», estaban sujetos a un tipo de gravamen del 1 por 100. En la mayor parte de estos casos, nos parece claro que la tributación se modula de acuerdo con la importancia del *bien* protegido por el seguro, privilegiándose la protección de la vida y de la sanidad por delante de la protección de los bienes materiales.

La variación de la tributación también se plasmaba en los supuestos de exención dispuestos en el Artículo 24.18 del TR/IGTE, que englobaban «los seguros sociales obligatorios», «los seguros concertados por Montepíos, Cajas de Previsión Social y Mutualidades Laborales», «los seguros de accidentes de trabajo» y «las operaciones de reaseguro y las modificaciones del seguro o incidencias del seguro y del contrato de capitalización que no supongan aumento de la contraprestación por parte del asegurado». Si los tres primeros casos siguen la misma lógica de la diferenciación del tipo de gravamen (el prestigio a los seguros vinculados a la vida y a la sanidad), la última claramente quería evitar una doble imposición, pues ya se tributaba el seguro reasegurado.

Tras la derogación del IGTE, las operaciones de seguros sólo volvieron a someterse a un tributo específico por la Ley 13/1996, de 30 de diciembre, con el creado *Impuesto sobre las Primas de Seguro*, «a fin de adecuar el sistema impositivo español con el de la Unión Europea», como consta de su exposición de motivos.

Se trata de un impuesto *indirecto* que grava, en *fase única*<sup>49</sup>, las operaciones de seguro y capitalización (Artículo 12.1) y su *hecho imponible* alcanza «la realización de las operaciones de seguro y capitalización basadas en técnica actuarial (...) concertadas por entidades aseguradoras que operen en España, incluso en régimen de libre prestación de servicios» (artículo 12.2). Conectados con este dispositivo, el apartado 4 establece que el ámbito de aplicación del impuesto es el territorio español; el apartado 6.1 esclarece que «se entenderán realizadas en territorio español las operaciones de seguro y capitalización en las que España sea el Estado de localización del riesgo o del compromiso», de acuerdo con la normativa regulatoria que rige estas operaciones; y el apartado 6.2 fija que «se entienden

---

<sup>49</sup> Como hemos visto anteriormente, ésta es una de las modalidades de la tributación sobre el consumo, consistente en la imposición en apenas una etapa económica del servicio o mercancía.

realizadas en territorio español las operaciones de seguro y capitalización cuando el contratante sea un empresario o profesional que concierte las operaciones en el ejercicio de sus actividades empresariales o profesionales y radique en dicho territorio la sede de su actividad económica o tenga en el mismo un establecimiento permanente o, en su defecto, el lugar de su domicilio».

La redacción del dispositivo que trata del hecho imponible mantuvo, sustancialmente, las previsiones de la imposición por el antiguo IGTE, incorporando la posición doctrinaria que hemos mencionado antes y que sostenía que el requisito de «operación en España» se debía aplicar a todas las entidades aseguradoras, no sólo a las extranjeras. En este mismo sentido, la normativa va más allá en la definición de cuándo se configura que la operación se realiza en España, contribuyendo a la mayor seguridad jurídica de la incidencia tributaria.

La *base imponible* también sigue el mismo camino del IGTE y «está constituida por el importe total de la prima o cuota satisfecha por el tomador o un tercero» (artículo 12.8.a), entendiéndose por prima o cuota «el importe total de las cantidades satisfechas como contraprestación por las operaciones sujetas a este impuesto, cualquiera que sea la causa u origen que las motiva y el lugar y forma de cobro, con excepción de los recargos establecidos a favor del Consorcio de Compensación de Seguros y la Comisión Liquidadora de Entidades Aseguradoras y de los demás tributos que recaigan directamente sobre la prima» (artículo 12.8.b).

Las coincidencias entre la imposición por el IGTE y por el Impuesto sobre las Primas de Seguros no se limitan al hecho imponible y la base imponible. También en las exenciones, muchas de las que existían en el IGTE se repiten en el nuevo impuesto, como las aplicables a las operaciones relativas a seguros sociales, extendidas a raíz del desarrollo del mercado a los seguros colectivos que instrumenten sistemas alternativos a los planes y fondos de pensiones (Artículo 12.5.1.a); y las operaciones de reaseguro (Artículo 12.5.1.d). A estas operaciones exentas, y también como resultado de los cambios económicos y estructurales sucedidos desde el IGTE, se suman otras: determinadas operaciones de seguro sobre la vida (Artículo 12.5.1.b); operaciones de capitalización basadas en técnica actuarial (Artículo 12.5.1.c); operaciones de seguro de caución (Artículo 12.5.1.e); operaciones de seguro de crédito a la exportación y los de seguros agrarios combinados (Artículo 12.5.1.f); operaciones de seguro al transporte internacional de mercancías o viajeros (Artículo 12.5.1.g); operaciones de seguro a buques o aeronaves que se destinan al transporte internacional, con alguna

excepción (Artículo 12.5.1.h); operaciones de seguro de asistencia sanitaria y de enfermedad (Artículo 12.5.1.i); y operaciones relativas a los planes de previsión asegurados (Artículo 12.5.1.j).

El examen de dichos supuestos de exención revela que éstos no poseen una única línea de fundamentación: unos se vinculan al prestigio de bienes jurídicos especiales, como la vida o la sanidad; otros resultan de motivos de política económica, de alivio fiscal a las exportaciones o a determinadas actividades económicas específicas. En todo caso, se revela una vez más la utilización de *medidas extrafiscales* dentro del impuesto sobre las primas de seguro y relacionadas directamente con su objeto.

Sin embargo, el actual impuesto también posee importantes diferencias respecto al equiparable concepto que existía en el IGTE. Un ejemplo claro está en las reglas concernientes a los sujetos pasivos (Artículo 12.9), que contienen una definición mucho más detallada de la presente en el IGTE.

Así que tal dispositivo aclara qué se entiende por «entidades aseguradoras»: las definidas en las normas regulatorias, las sucursales de entidades establecidas en estados miembros del espacio económico europeo que actúen en España en régimen de derecho de establecimiento o en régimen de libre prestación de servicios y las sucursales de entidades aseguradoras establecidas en terceros países (Artículo 12.9.1). Se mantienen, en este punto, básicamente los mismos conceptos ya presentes en el IGTE, ciñéndose el impuesto a las entidades aseguradoras (conforme definición de las normas que regulan la actividad aseguradora) españolas o extranjeras en lo que concierna a sus actividades en España.

En el Artículo 12.9.2 contiene reglas referentes a supuestos de *sustitución tributaria*, atribuyendo tal condición a «los representantes fiscales de las entidades aseguradoras domiciliadas en otro Estado miembro del espacio económico europeo que operen en España en régimen de libre prestación de servicios»; mientras el Artículo 12.9.3 crea un supuesto de *responsabilidad solidaria* para «los empresarios o profesionales contratantes establecidos en España en las operaciones sujetas realizadas por entidades aseguradoras domiciliadas en otro Estado miembro del espacio económico europeo que operen en España en régimen de libre prestación de servicios, que no acrediten la repercusión del impuesto».

Finalmente, dos últimos aspectos merecen ser señalados: tanto como en el IGTE, se prevé el *carácter repercutible* del impuesto, obligatorio una vez que el impuesto «deberá ser repercutido íntegramente por las entidades aseguradoras sobre las personas que contraten



los seguros objeto de gravamen» (Artículo 12.10); y, en cuanto al *tipo impositivo*, inicialmente fijado en el 4 por 100, hoy está en el 6 por 100 (Artículo 12.11), abandonándose, por ende, el sistema de tipos diferenciados según la especie del seguro gravado que regía en el IGTE.

En nuestra opinión, pese el uso de algunos supuestos de exención como las claras medidas extrafiscales, el abandono, al menos de momento, del sistema de tipos de gravamen diferenciados reduce drásticamente el ejercicio de la función extrafiscal que el Impuesto sobre las Primas de Seguro podría tener. Como hemos mencionado en el inicio de este epígrafe, hoy en día las operaciones de seguro son tan variadas, con tantos matices, funciones y objetivos diferentes, que el impuesto podría utilizarse *estructuralmente* como una forma de incentivar o desincentivar algunas de esas operaciones, según las necesidades regulatorias o de política económica relacionadas con el mercado de seguros. De ahí que podemos afirmar que el Impuesto sobre las Primas de Seguros tiene un inherente potencial verdaderamente extrafiscal, que emerge de su objeto y puede ser más o menos utilizado según se module la incidencia del impuesto.

Evidentemente, todo incentivo o desincentivo presupone un juicio de necesidad y conveniencia, necesariamente variable de acuerdo con el momento histórico que se vive, y es seguramente posible que la no utilización de la capacidad extrafiscal de este tributo en su plenitud resulte de una bien pensada política de gobierno. No obstante, lo que queremos señalar es que este impuesto presenta una inherente y estructural posibilidad de intervención en el mercado de seguros, por lo que puede venir a utilizarse concreta y efectivamente con esta función.

#### **5.2.1.4 El ITPyAJD**

Igual que el IGTE, el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (ITPyAJD) surge en la Reforma Tributaria de 1964 y claramente busca complementar el IGTE (y también el Impuesto sobre el Lujo) en la entonces nueva tributación indirecta española. Este impuesto originalmente recaía sobre tres conceptos tratados separadamente por la Ley:

- (a) «transmisiones “inter vivos” de toda clase de bienes radicantes en territorio nacional y de derechos, acciones y obligaciones que en él hayan nacido, puedan ejercitarse o hubieran de cumplirse y por las que se efectúen de bienes muebles

situados fuera de él cuando el adquirente y transmitente sean españoles o residentes en España» (Artículo 143.a);

(b) «el aumento real de valor de las fincas rústicas y urbanas sitas en territorio nacional» (Artículo 143.b); y

(c) «los actos jurídicos documentados que se formalicen en territorio nacional y por los que, habiéndose formalizado en el extranjero, surtan cualquier efecto jurídico o económico en España» (Artículo 143.c).

La naturaleza y los caracteres de las operaciones financieras hacen que éstas, en principio, solamente puedan encuadrarse en los conceptos (a) o (c), pues, o bien pueden reputarse transmisiones patrimoniales, o bien son instrumentalizadas por medio de actos jurídicos documentados. Y esto, de hecho, era lo que sucedía en la Ley, que gravaba por lo menos las siguientes operaciones que, actualmente, pueden considerarse pertenecientes al mercado financiero:

(a) bajo el concepto de *transmisión patrimonial*: las transmisiones de «toda clase de bienes y derechos que integren el patrimonio de las personas físicas o jurídicas», lo que seguramente engloba las transacciones con títulos y valores mobiliarios; «la constitución, aumento y disminución de capital, prórroga, modificación, transformación y disolución de Sociedades»; «la constitución, modificación, renovación, prórroga expresa, transmisión y extinción de préstamos, cualesquiera que sean su naturaleza y clase» (Artículo 144.1<sup>a</sup>, 3<sup>a</sup> y 4<sup>a</sup>, respectivamente);

(b) bajo el concepto de *actos jurídicos documentados*: «la autorización para la cotización en las Bolsas Españolas de títulos-valores extranjeros cuando la entidad emisora no realice negocios en España»; «las letras de cambio»; «los documentos que realicen una función de giro o suplan a las letras de cambio» (Artículo 164.1.e, 1.h y 1.i).

La redacción de las hipótesis aludidas en el ítem (a), especialmente en el caso de los préstamos, en una primera lectura, podría suponer una doble tributación respecto al IGTE, que, como acabamos de exponer, también incidía sobre este tipo de operación, siempre que fuera una actividad típica, habitual del contribuyente<sup>50</sup>. Así que la Ley 41/1964 declara la total

---

<sup>50</sup> Como hemos visto, la doctrina no era unánime en relación a los trazos que distinguían los ámbitos de incidencia del IGTE y del ITPyAJD, pese a que la posición que nos parece más acertada era la que sostenía que «la característica delimitadora para la aplicación del Impuesto sobre el Tráfico y del Impuesto sobre las Transmisiones Patrimoniales reside, no tanto en la naturaleza mercantil o civil, respectivamente, de las operaciones sometidas a uno u otro Impuesto, como en las notas de tipicidad, habitualidad y onerosidad de dichas operaciones, como se desprende con toda claridad de los artículos 185 y 186 de la Ley de 11 de junio de 1964» (BANACLOCHE PÉREZ, 1977, p. 257).

incompatibilidad entre el IGTE y el concepto de transmisiones patrimoniales del ITPyAJD, al establecer que «en ningún caso un mismo acto u operación estará sujeto a este impuesto y al que grava el tráfico de las empresas» (Artículo 145.2).

Considerando que esta «incompatibilidad entre los impuestos exige la máxima claridad en la fijación de las fronteras respectivas», la Ley 41/1964 quiere evitar esta situación conflictiva al preveer «una norma que completa la delimitación de los hechos imposables de uno y otro tributo»<sup>51</sup>, excluyendo de la sujeción al ITPyAJD los préstamos que «constituyan actos habituales de tráfico de las empresas o explotaciones mercantiles», exceptuándose los préstamos con garantía hipotecaria que sí estaban sujetos a este impuesto (Artículo 145.1). Incluso en este último supuesto, se contornaba la doble imposición porque tales operaciones quedaban fuera del ámbito de incidencia del IGTE (por la no sujeción establecida en el Artículo 4.1.d del TR/IGTE), tributando exclusivamente por el ITPyAJD.

Además, la norma contenía una serie de *supuestos de exención* que afectaban a las operaciones financieras, las cuales tenían los más diversos fundamentos, desde la protección a la vivienda (exenciones para hipotecas), el estímulo al crédito a centros de enseñanza (exención para los préstamos destinados a financiar la construcción de estos centros), la no tributación de operaciones del Estado (exención para los actos, contratos y operaciones desarrollados por el Banco de España con recursos provenientes del Estado), los intereses de la economía nacional (exención para aportaciones a sociedades que concentren actividades beneficiosas a la economía nacional), hacia operaciones realizadas por determinadas personas que al menos en teoría siempre coincidirían con el interés general (exención para los préstamos representados por obligaciones y los bonos de caja emitidos por los Bancos Industriales y de Negocios, o otorgados por entidades oficiales de crédito, o concedidos por las Cajas de Ahorro según las determinaciones del Ministerio de Hacienda etc.).

Considerando la diversidad de tipos de operaciones sujetas al impuesto, igual diversidad se verificaba en su *base imponible*. Sólo para quedarnos con los ejemplos más cercanos al objeto de nuestro trabajo, ya mencionados antes, la base imponible en las *transmisiones de títulos valores* era «el valor efectivo que resulte de la cotización de Bolsa (...) o de la realizada con intervención de Corredor de comercio del día en que tenga lugar su adquisición»; en la *constitución y aumento de capital de las sociedades*, «el valor de los bienes y derechos aportados por los socios»; y en los *préstamos*, como regla general, el valor

---

<sup>51</sup> LÓPEZ BERENGUER, 1968, p. 32.

del capital de la obligación, aunque hubiera bases diferentes de acuerdo con el tipo de garantía o la forma de su instrumentalización.

Aún en este concepto, los tipos impositivos originalmente aplicables eran los siguientes: en las *transmisiones de títulos valores*: el 4 por 100; en la *constitución y aumento de capital de las sociedades*: 2,70 por 100, si el capital estaba representado por títulos valores; el 1,70 por 100, si no lo estaba, además de otros tipos para operaciones específicas (de 1,70% y 2%, amén de una tabla progresiva para las transmisiones de acciones intervenidas por profesionales); y en los *préstamos*, como regla general, el 1,10 por 100, aunque hubiera tipos diferentes de acuerdo con el tipo de garantía o la forma de su instrumentalización (entre el 1,40% y el 2,90%).

En cuanto al concepto de *actos jurídicos documentados*, y siempre siguiendo con los ejemplos que utilizamos anteriormente (ítem “b” expuesto arriba), la *base imponible* era constituida por «el valor nominal de los títulos para los que se solicite» la autorización para la cotización en las Bolsas Españolas, con un *tipo de gravamen* del 1 por 100; en las letras de cambio y en los documentos que realicen una función de giro o suplan a las letras de cambio, «la cantidad girada», con un tipo de gravamen variable desde las 0,50 pesetas para el escalón de hasta 250.000 pesetas hacia las 5.000 pesetas más 2 pesetas por cada 1.000 pesetas o fracción para el escalón superior a las 2.500.000 pesetas.

Hasta entonces, por tanto, se contaba con la siguiente situación de sujeción de las operaciones financieras en el ITPyAJD:

Operaciones	Concepto	ITPyAJD (hasta 1985)		
		Sujeto?	Exento?	Base Imponible
- transmisiones de títulos valores mobiliarios	Transmisiones Patrimoniales «inter vivos»	S	Sólo subjetivas	valor efectivo que resulte de la cotización de Bolsa o de la negociación intervenida por profesionales
- constitución, aumento y disminución de capital, prórroga, modificación, transformación y disolución de Sociedades		S	Subjetivas y con finalidades extrafiscales	valor de los bienes y derechos aportados por los socios

- constitución, modificación, renovación, prórroga expresa, transmisión y extinción de préstamos <i>no sujetos al IGTE</i>		S	Subjetivas y con finalidades extrafiscales	- garantía sólo personal: el capital de la obligación  - garantizados por prenda, hipoteca o anticresis: valor de la obligación o capital garantizado - con emisión de obligaciones: el capital garantizado o el valor nominal, conforme estén con prenda o hipoteca o no, respectivamente
- autorización para la cotización de títulos-valores extranjeros en las Bolsas Españolas	Actos Jurídicos Documentados	S	N	valor nominal de los títulos
- letras de cambio - documentos que realicen una función de giro o suplan a las letras de cambio		S	N	la cantidad girada

La estructura impositiva que acabamos de describir se mantuvo mayoritariamente inalterada<sup>52</sup> tras el advenimiento de la Ley 32/1980, de 21 de junio, que sustituyó las reglas del ITPyAJD antes contenidas en la Ley 41/1964. De hecho, aunque la Ley 32/1980 supusiera una reorganización en los conceptos del impuesto (que pasaron a ser divididos en «transmisiones patrimoniales onerosas», «operaciones societarias» y «actos jurídicos documentados»), para las operaciones que nos ocupan esto no representó un cambio sustancial, en la medida en que solamente significó la separación de las actividades antes tributadas bajo el concepto «transmisiones patrimoniales» entre los conceptos «transmisiones patrimoniales onerosas» y «operaciones societarias».

Algún autor afirma que la primera modificación que realmente afectó a las operaciones financieras gravadas por el ITPyAJD habría sido la manejada por la Ley 14/1985, de 29 de mayo, que «consistió en introducir un nuevo supuesto de sujeción, el relativo a “los pagarés, bonos, obligaciones y demás títulos análogos emitidos en serie, por plazo no superior

<sup>52</sup> Sin considerar los tipos de gravamen, evidentemente más susceptibles a cambios de tiempos en tiempos.

a dieciocho meses, representativos de capitales ajenos por los que se satisfaga una contraprestación establecida por diferencia entre el importe satisfecho por la emisión y el comprometido a reembolsar a su vencimiento”»<sup>53</sup>. En verdad, tal alteración sólo supuso una reasignación de la tributación de esa materialidad específica, que antes podría ser atribuida al concepto «transmisiones patrimoniales “inter vivos”» y acabó deslocalizada hacia el concepto «actos jurídicos documentados»<sup>54</sup>. Sin embargo, ese *nuevo* supuesto terminó definitivamente desgravado por la Ley 33/1987, de 23 de diciembre, que en su artículo 104 extiende tal exención también al concepto «actos jurídicos documentados». Lo cierto es que la cuestión de la tributación de la emisión de obligaciones tal vez sea (o haya sido) una de las más complejas entre las operaciones financieras sujetas al ITPyAJD<sup>55</sup>.

El cambio más radical en la tributación de las operaciones financieras en el ITPyAJD nos parece que surgió tras el Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre (Texto Refundido de la Ley del ITPyAJD), en el que se introducen profundas alteraciones en el impuesto. Esta alteración legislativa supuso, en la práctica, la casi total desgravación de las operaciones consideradas financieras del ámbito de este impuesto, como de aquellas relativas a la aportación de capitales a las empresas, en este caso bajo la orientación de normas comunitarias, como hemos mencionado con anterioridad. Siguiendo con el mismo cuadro expuesto anteriormente, esta era la situación de tales operaciones frente el ITPyAJD en el 2015:

Operaciones	Concepto	ITPyAJD (a partir de 1993)	
		Sujeto?	Exento?
- transmisiones de títulos valores mobiliarios	Transmisiones Patrimoniales Onerosas	S	S

<sup>53</sup> GIL VERA, Juan Pedro. «Algunas cuestiones polémicas surgidas en la aplicación del impuesto sobre actos jurídicos documentados que grava los documentos mercantiles utilizados en las operaciones bancarias». In: DÍAZ-MONASTERIO, Félix de Luis. *Estudios de Derecho Fiscal en Homenaje a Jaime Basanta*. Madrid: Civitas, 1994, p. 223.

<sup>54</sup> GIL VERA, 1994, p. 223: «La misma Disposición Adicional segunda de la Ley 14/1985 añadía un número 19 al artículo 41.I.B) del Texto Refundido (que relaciona las exenciones no subjetivas) declarando exentos del concepto “Transmisiones Patrimoniales Onerosas” los mismos préstamos cuyos títulos representativos paraban a estar sujetos por Actos Jurídicos Documentados».

<sup>55</sup> Por todos, véase CASTROMIL SÁNCHEZ, Fernando. «El impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados y la emisión de obligaciones». In: DÍAZ-MONASTERIO, Félix de Luis. *Estudios de Derecho Fiscal en Homenaje a Jaime Basanta*. Madrid: Civitas, 1994.

- constitución, modificación, renovación, prórroga expresa, transmisión y extinción de préstamos		S	S (1998)
- constitución y disolución de sociedades - aumento y disminución del capital social - aportaciones de socios que nos supongan aumento del capital - traslado a España de domicilio social de previamente situada fuera de la Unión Europea	Operaciones Societarias	S	S (en carácter general, 2010)

### 5.2.2. La «Modernidad»: el Impuesto sobre los Depósitos de las Entidades de Crédito

Tras hacer un pequeño repaso de la historia de la «tradicional» tributación española sobre transacciones financieras y concluir que hoy en día tal tributación ha sido largamente abandonada por medio de amplias exenciones a aquellas operaciones en los tributos a los cuales teóricamente estarían o podrían estar sujetas, hemos de abordar una supuesta *novedad* que se inició hace más de 10 años, precisamente en 2001 y en la Comunidad Autónoma de Extremadura: el Impuesto sobre los Depósitos de las Entidades de Crédito (IDEC).

Nuestro objetivo es, primero, hacer una somera descripción normativa de este tributo y luego someterlo a un criterioso análisis crítico que pretenderá identificar si y en qué medida tal impuesto posee elementos extrafiscales relevantes o esenciales – aunque ya hemos anticipado algo a este respecto en el Capítulo anterior. Por otro lado, no examinaremos los argumentos contrarios y favorables a su validez frente al ordenamiento jurídico español que no tengan alguna relación con el objeto de nuestra tesis: la extrafiscalidad.

#### 5.2.2.1. Breve Resumen de la Estructura Impositiva

El Boletín Oficial del Estado (BOE) del 5 de febrero de 2002 trajo a la luz la primera versión del nuevo impuesto, por medio de la Ley 14/2001, de 29 de noviembre, de la Comunidad Autónoma de *Extremadura*. Esta Ley crea el IDEC extremeño, un impuesto propio declaradamente «directo y no repercutible jurídicamente» y «destinado a gravar la

obtención de fondos reembolsables por parte de Bancos, Cajas de Ahorro y Cooperativas de Crédito que operen en Extremadura». Esta Ley se vio derogada por el Decreto Legislativo 2/2006, de 12 de diciembre (Texto refundido de tributos propios de Extremadura) y, aunque partamos de la primera ley, señalaremos los puntos en que la nueva normativa introdujo alguna alteración sustancial.

Los objetivos generales de tal medida están en la Exposición de Motivos de la Ley 14/2001 y se destacan los siguientes:

- (a) «coadyuvar al desarrollo económico de Extremadura (...) ya que al disponer los poderes públicos extremeños de más medios económicos, proporcionados por este nuevo tributo, estarán en mejores condiciones de atender a las normas que les obligan a conseguir el mencionado objetivo»;
- (b) atender a «la norma institucional de Extremadura [que] manda a los poderes públicos regionales a adoptar medidas que arraiguen el ahorro regional, intentándose ahora mediante este tributo. Implicando de esta manera los recursos captados al progreso o interés regional»;
- (c) «atajar el endémico problema de la fuga de ahorro que sufre Extremadura y que ha propiciado durante décadas un proceso de descapitalización y “exportación” del ahorro».

La naturaleza y el objeto del impuesto son reiterados por el Artículo 1 de la Ley 14/2001<sup>56</sup>. En cuanto al *hecho imponible*, éste se consustancia en «la captación de fondos de terceros, cualquiera que sea su naturaleza jurídica, por parte de las entidades mencionadas en el Artículo 5 de esta Ley y que comporten la obligación de restitución» (Artículo 3), lo cual se mantiene, aunque con una redacción algo diferente, en el Artículo 40 del Decreto Legislativo 2/2006. Y su Artículo 4<sup>57</sup> recoge exenciones al Banco de España y las autoridades de regulación monetaria, en cuanto tales, al Banco Europeo de Inversiones y a las secciones de crédito de las cooperativas, exenciones que, según la exposición de motivos, se establecen «por razones de política económica».

Los *sujetos pasivos* vienen recogidos en el Artículo 5<sup>58</sup>, ya aludido por el dispositivo que trata del hecho imponible. Son ellos «las entidades de crédito, por los fondos captados por su casa central y sus sucursales que estén situadas en territorio» extremeño

---

<sup>56</sup> Artículo 40 del Decreto Legislativo 2/2006.

<sup>57</sup> Artículo 42 del Decreto Legislativo 2/2006.

<sup>58</sup> Artículo 43 del Decreto Legislativo 2/2006.



(apartado 1), considerándose sucursales aquellas que se subsuman al concepto dispuesto en la regulación del registro mercantil (apartado 2). El mismo artículo trae una *prohibición de repercusión* del impuesto hacia terceros, al establecer que los sujetos pasivos «no pueden, en ningún caso, repercutir jurídicamente a terceros la cuota» del IDEC (apartado 3), con el intuito de «asegurar de forma eficaz que los verdaderamente incididos por él sean los verdaderos titulares de la capacidad económica que se pretende gravar».

La *base imponible* empieza a mostrar más claramente que «la novedad no es tan novedosa». En efecto, ésta es «representada por la cuantía económica total, en términos de fondos, calculada promediando aritméticamente los saldos finales de cada trimestre natural de cada año de la suma de los epígrafes del Balance Reservado de las Entidades de Créditos» concernientes a «Acreedores. Administraciones Públicas españolas», «Acreedores. Otros sectores residentes» y «Acreedores. No residentes» (Artículo 6). Esta base se ve alterada por el Artículo 44 del Decreto Legislativo 2/2006, parte materialmente, parte solamente para adecuarse a la nueva regulación bancaria posterior a la Ley 14/2001<sup>59</sup>. En el texto refundido, el cálculo utiliza los saldos «de la partida del Pasivo del Balance reservado de las Entidades de Crédito “4. Depósitos de la clientela”, excluidos los importes de los epígrafes correspondientes a las partidas de Ajustes por Valoración (4.1.5, 4.2.5, 4.3.2 y 4.4.5<sup>60</sup>)».

La conformación del hecho imponible y de la base imponible ya permite identificar el real *objeto* del impuesto, la *riqueza* que con éste se pretende gravar. Para eso, hemos de considerar que la actividad crediticia «consiste básicamente en una coordinada combinación de operaciones pasivas con operaciones activas», en que «las primeras se dirigen a atraer los fondos ahorrados por el público» y las segundas «consisten, básicamente, en la concesión de créditos»<sup>61</sup> a partir de aquellos fondos previamente «captados», en las cuales las entidades de créditos cobran sus respectivas remuneraciones. En este punto, coincidimos con aquéllos que identifican tal riqueza con la *renta potencial* que la entidad de crédito puede obtener a través de la aplicación de los fondos captados en sus más diversas actividades, especialmente en la actividad crediticia naturalmente basada en aquellos fondos. ALONSO GONZÁLEZ lo explica didácticamente:

---

<sup>59</sup> Concretamente la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, modificada por la Circular 8/2010, de 22 de diciembre, que sustituyeron la Circular 4/1991, de 14 de junio, todas del Banco de España.

<sup>60</sup> Tales partidas corresponden a los ajustes por valoración, incluyendo «intereses devengados», «operaciones de microcobertura», «pasivos a valor razonable», «primas/descuentos en la asunción» y «costes de transacción», siempre con referencia a los depósitos de la clientela.

<sup>61</sup> ALONSO GONZÁLEZ, Luís Manuel. *Análisis Crítico de los Impuestos Autonómicos Actuales*. Madrid: Instituto de Estudios Económicos, 2004, p. 144-145.

«Por consiguiente, si bien es cierto que literalmente no se somete a tributación el beneficio societario, no es menos cierto que el impuesto que analizamos recae sobre uno de los elementos clave, si no el que más, para llegar a la obtención de aquel beneficio en un contexto de actividad crediticia típica. La fiscalidad autonómica incide, entonces, en la fase de “producción” de beneficios y no sobre éstos, en cuanto resultado final de la actividad, de un modo directo. Es como si a un taxista se le gravara por el número de pasajeros que lleva en su autotaxi, si al titular de una cafetería se le gravara por el volumen de café que consume en su negocio o si a un pintor se le hiciera tributar por los kilos de pintura que emplea para pintar pisos y locales. En estos casos, en un plano estrictamente formal, puede parecer que se grava la utilización de determinados elementos de producción o útiles de trabajo a través de una especie de impuesto de producto, de impuesto real, pero, a la hora de la verdad, lo que realmente se somete a imposición es el resultado económico de la actividad, pues éste resulta condicionado, en una medida cierta aunque difícil de cuantificar a priori, por el mayor coste que el empresario tiene que asumir en su desarrollo.

(...) El objeto, la fuente de riqueza que se quiere gravar, es la renta de las sociedades crediticias que ejercen su actividad en Extremadura, ya que es una porción de esa renta la que se quiere que revierta en el territorio, y en nada perjudica nuestra interpretación que la base imponible y la deuda tributaria puedan estar referidas al saldo que representan dichos fondos, pues es lógico que base y hecho imponible guarden una relación coordinada»<sup>62</sup>

La configuración de la base imponible y su conexión con el hecho imponible no están exentas de críticas por la doctrina. Algún autor ha afirmado que «al referirse el citado precepto de la Ley exclusivamente a dichos epígrafes, quedan fuera otros (...) que, teóricamente, encajan en la configuración del hecho imponible que presenta el artículo 3; es el caso del epígrafe 2, relativo a las entidades de crédito, que recoge entre otras operaciones los préstamos concedidos por otras entidades crediticias en el mercado interbancario, así como los epígrafes 6 (empréstitos y otros valores negociables) y 7 (financiaciones subordinadas)»<sup>63</sup>. Entendemos, con todo, que, en cuanto al epígrafe 2, su exclusión está justificada por el objetivo de no gravar operaciones fundamentales para la circulación del crédito y porque su tributación casi seguramente supondría una doble imposición, porque el IDEC tributaría el

---

<sup>62</sup> ALONSO GONZÁLEZ, 2004, p. 147. En el mismo sentido, GUTIÉRREZ DE GANDARILLA GRAJALES, Francisco Adolfo. «Algunas reflexiones jurídicas sobre el nuevo Impuesto Extremeño sobre Depósitos de Entidades de Crédito». In: *Impuestos – Revista de Doctrina, Legislación y Jurisprudencia*, n° 12. Madrid: La Ley, 2002, p. 20; GALAPERO FLORES, Rosa. «El impuesto sobre los depósitos de las entidades de crédito de la Comunidad Autónoma de Extremadura». In: *Nueva Fiscalidad*, n° 5. Madrid: Nueva Imprenta, agosto-septiembre/2002, p. 55; HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 147.

<sup>63</sup> CALVO VÉRGEZ, Juan. «Algunas consideraciones acerca del impuesto sobre los depósitos de las entidades de crédito de Extremadura». In: *Jurisprudencia Tributaria Aranzadi*, n° 1/2003. Pamplona: Ed. Aranzadi, 2003, p. 5.

depósito que un cliente realizara en su banco y, posteriormente, el depósito que su banco (a través del préstamo interbancario) realizara en otro banco.

Ya respecto a los otros dos epígrafes, creemos que su exclusión también se justifica por el propósito de gravar las captaciones de fondos que suelen ser más «baratas» – y por ende más rentables – para las entidades de crédito, i.e., los depósitos en cuentas corrientes y de ahorro, por ejemplo, en lugar de aquellas captaciones que, por su naturaleza, supongan necesariamente una mayor contrapartida de dichas entidades en relación a quien les concede el crédito (la emisión de obligaciones en general, en el epígrafe 6, o el pago de intereses basados en el beneficio obtenido por la entidad de crédito, en el epígrafe 7).

Aún en la determinación del *quantum* del impuesto, la Ley 14/2001 establecía una escala progresiva de *tipos de gravamen* para determinarse la cuota íntegra, por la cual el tramo de la base imponible correspondiente a un valor hasta 150.000.000 euros se sometía a un tipo del 0,3%; al tramo entre los 150.000.000 euros y los 600.000.000 euros, se aplicaba un tipo de 0,4%; y al tramo superior a los 600.000.000 euros, un tipo del 0,5% (Artículo 7.1), todo con el objetivo de proporcionar una «mejor adecuación de la carga tributaria». Esta escala también se alteró por el Decreto Legislativo 2/2006, pasando a aplicarse al primer eslabón (el mismo tramo de la Ley original) el tipo de 0,37%; al segundo tramo, que pasaba a ser entre los 150.000.000 euros y los 750.000.000 euros, el tipo de 0,50%; y al tercero, superior a los 750.000.000 euros, el tipo de 0,60% (Artículo 45.1).

Siguiendo en la determinación de la cuota tributaria, la Ley prevé dos *deducciones generales*: una de 200.000 euros «cuando la casa central y los servicios generales de la entidad de crédito estén efectivamente radicados en Extremadura»; otra de 5.000 euros «por cada sucursal» ubicada en territorio extremeño, la cual se elevará a los 7.500 euros «cuando la sucursal esté radicada en municipios cuya población de derecho sea inferior a 2.000 habitantes» (Artículo 7.2<sup>64</sup>).

La Ley también establece una *deducción específica*, correspondiente a las «inversiones que siendo de utilidad pública o interés social para la región se concierten y aprueben con la Consejería de la Junta de Extremadura competente en Política Financiera», cuyos sectores sociales o económicos serán definidos por las Leyes de Presupuestos de cada año (Artículo 7.3). El Artículo 45.3 del Texto Refundido repite esa deducción específica, pero añade otras dos: una, referente a «la Obra Benéfico Social de las Cajas de Ahorro y el Fondo de Formación y Promoción de las Cooperativas de Crédito, efectivamente invertida que esté

---

<sup>64</sup> Artículo 45.2 del Decreto Legislativo 2/2006.

autorizada o acordada (...) con la Consejería competente en materia de política financiera»; otra, a «aquellas otras inversiones concertadas con la Consejería competente en materia de Hacienda y realizadas por los sujetos pasivos en sectores o proyectos declarados de interés regional por una ley, previo informe de la Consejería con competencias en la materia relacionada con el objeto de la inversión».

Hay que destacar que sólo podrán deducirse los valores que *efectivamente* supongan un gasto al contribuyente, es decir, recursos que realmente salgan del patrimonio del contribuyente, excluyéndose así inversiones dirigidas hacia otras entidades del mismo grupo económico que no las repasen a terceros con la misma finalidad beneficiada. Finalmente, ni en las deducciones generales, ni en las específicas, el total de la deducción podrá ser superior a la cuota íntegra del impuesto (Artículo 7.4<sup>65</sup>).

La alegada creatividad del IDEC extremeño ha inspirado otras Comunidades Autónomas a seguir la misma senda<sup>66</sup>. En ese sentido, *Andalucía* aprueba la Ley 11/2010, de 3 de diciembre, creando el IDEC andaluz con los objetivos de asegurar la sostenibilidad fiscal a medio plazo y de «aceleración en la reducción del déficit y de sostenibilidad fiscal, por la vía de los ingresos tributarios». La exposición de motivos señala también, abstractamente, que tal medida está basada en la «solidaridad del sector financiero». Aunque sea prácticamente idéntico al impuesto extremeño<sup>67</sup>, el andaluz declara que tiene el objeto de gravar «la *tenencia* de depósitos de clientes» (Artículo 6.2), que se convierte en su *hecho imponible* (Artículo 6.3), en lugar de la *captación* mencionada en el de Extremadura. Además, en las deducciones específicas, el IDEC andaluz repite aquellas del impuesto extremeño, pero, en el caso de la deducción por *inversiones* de interés regional, la extiende a los importes de *créditos* y *préstamos* concedidos con tal finalidad (Artículo 6.7.3.a), permitiendo la deducción de cantidades que no son invertidas *directamente* por los sujetos pasivos<sup>68</sup>.

---

<sup>65</sup> Artículo 45.4 del Decreto Legislativo 2/2006.

<sup>66</sup> Analizaremos los primeros cuatro IDEC autonómicos que se siguieron al de Extremadura, pero señalamos que por lo menos otros dos se instituyeron antes de la finalización de esta tesis: el IDEC de Valencia, creado por la Ley 5/2013, de 23 de diciembre; y el IDEC del Principado de Navarra, por la Ley Foral 6/2014, de 14 de abril. Como estos impuestos repiten los rasgos de los otros previamente existentes, no los analizaremos en detalle.

<sup>67</sup> El IDEC andaluz utiliza la misma base imponible (la establecida en el Decreto Legislativo 2/2006), el mismo tipo progresivo (el establecido en la Ley 14/2001), los mismos supuestos de exención, los mismos sujetos pasivos, la misma prohibición de repercusión y las mismas deducciones generales del impuesto de Extremadura.

<sup>68</sup> Quizás esta permisión, en verdad, solamente tenga el efecto de aclarar el concepto de inversión que se recogía en la legislación extremeña que seguramente sirvió de inspiración al andaluz. Esto porque, «para una entidad financiera constituyen inversiones tanto sus distintas carteras de valores (...) como las propias inversiones crediticias. La norma vigesimoquinta de la Circular 4/1991, de 14 Jun. 1991, del Banco de España establece literalmente que “las inversiones crediticias incluirán todos los importes dispuestos u otros saldos deudores, por las diferentes clases de créditos o préstamos concedidos a clientela, incluyendo los intereses vencidos pendientes

También la Comunidad Autónoma de *Canarias* crea su IDEC, por medio de la Ley 4/2012, de 25 de junio, «a través del cual se grava el stock de depósitos bancarios de las entidades de financieras», declarándose tajantemente que el tributo «es conforme con el principio de capacidad económica, pues el objeto de gravamen son las operaciones pasivas de esas entidades, es decir, las operaciones mediante las que obtienen medios y disponibilidades monetarias y financieras de sus clientes y de otras entidades crediticias para aplicarlas a sus propios fines». Este impuesto en buena medida repite las reglas del IDEC andaluz, especialmente en cuanto al hecho imponible (*tenencia* de fondos de terceros) y a los tipos de gravamen, también coincidiendo con el IDEC extremeño respecto a los sujetos pasivos y a la prohibición de repercusión. No obstante, en cuanto a la base imponible y a las deducciones, existen diferencias importantes.

En lo que se refiere a la *base imponible*, ésta es más restrictiva y sólo comprende algunos de los epígrafes de la partida 4 del pasivo del Balance reservado de las Entidades de Crédito. Concretamente, la base es constituida por las partidas 4.2.1 (Depósitos a la vista de otros sectores residentes) y 4.2.2 (depósitos a plazo de otros sectores residentes), excluyéndose la partida 4.2.2.4 (participaciones emitidas). Quedan fuera de la base, por lo tanto, los depósitos de administraciones públicas (residentes o no, partidas 4.1 y 4.3) y de otros sectores no residentes (partidas 4.4), por ejemplo.

Ya en relación a las deducciones, la legislación canaria contiene algunas particularidades, como la «deducción del 50 por ciento de la cuota íntegra cuando el domicilio social de la entidad de crédito se encuentre en Canarias»; el aumento de la deducción por cada oficina situada en municipio de baja población a los 20.000 euros; la deducción de los importes de los créditos, préstamos e inversiones destinadas a «aumentar el saldo de crédito vivo, respecto del ejercicio anterior, destinado a la financiación de iniciativas empresariales de sociedades no financieras y autónomos en Canarias», a «la financiación de proyectos de colaboración público-privada realizados en Canarias»; y la deducción del 10 por ciento de la cuota íntegra en el caso de las cooperativas de crédito.

Todavía hay más. *Cataluña* sigue la misma inspiración y crea su IDEC a través del Decreto-ley 5/2012, de 18 de diciembre, en el marco del «actual contexto económico-financiero» y «ante la necesidad extraordinaria y urgente de alcanzar nuevas fuentes de

---

de cobro, y que no se hallen en situación de dudosos. También comprenderán los arrendamientos financieros concedidos por las entidades, que se contabilizarán con los criterios establecidos en la norma vigesimosexta. No se incluirán los pagarés de empresa u otros valores negociables, registrados en cartera» (GUTIÉRREZ DE GANDARILLA GRAJALES, 2002, p. 11).

financiación, con el fin de cumplir con los objetivos de déficit y de endeudamiento fijados». El impuesto fue posteriormente instituido por norma con rango de Ley (Ley 4/2014, de 4 de abril) y aunque en algunos puntos sea una simple repetición de normas anteriores<sup>69</sup>, la normativa claramente presenta una mezcla entre las legislaciones extremeña, andaluza y canaria, además de contener algunas particularidades, por ejemplo:

- (a) el hecho imponible está constituido por la captación (Extremadura) y por la tenencia de fondos de terceros (Andalucía y Canarias);
- (b) en la base imponible, hay una mezcla entre las bases del IDEC canario (estando constituida por las partidas 4.2.1 y 4.2.2 del Balance reservado de las Entidades de Crédito) con los impuestos extremeño y andaluz (minorando aquella base imponible por su reducción en el montante equivalente a las partidas 4.1.5, 4.2.5, 4.3.2 y 4.4.5 – es decir, no hay una exclusión de la base, sino una reducción pautada en elementos externos a la propia base);
- (c) la deducción referente a créditos, préstamos e inversiones destinadas a finalidades de utilidad pública, interés social y promoción económica prescinden de un específico concierto con el Gobierno.

También el Principado de *Asturias* crea su impuesto sobre los depósitos, claramente en aras de combatir la situación de déficit público y de insuficiencia de fondos por la Administración Pública. La Ley 3/2012, del 28 de diciembre, repite en casi todos sus aspectos el Decreto Legislativo 2/2006 de Extremadura, con excepción del hecho imponible (consustanciado en el «mantenimiento de fondos de terceros»), de los tipos de gravamen (los mismos de la Ley extremeña original y de los demás IDEC) y de las deducciones, que merecen una explicación algo más detallada.

Las deducciones generales en Asturias pueden ser algo más generosas que las normalmente establecidas en los otros IDEC en ciertos casos. En efecto, la deducción aplicable si la sede central y los servicios generales están ubicados en Asturias se eleva a un 20 por cien de la cuota íntegra<sup>70</sup>; y la deducción por el número de oficinas establecidas en el Principado es de 10.000 euros para cada sucursal, aumentándose a los 30.000 euros si la oficina está en un municipio con entre 2.000 y 6.000 habitantes y a los 50.000 euros si la oficina se localiza en municipios con población inferior a los 2.000 habitantes.

---

<sup>69</sup> Por ejemplo, el tipo de gravamen es el mismo de la legislación extremeña original y de las legislaciones andaluza y canaria.

<sup>70</sup> En este punto, la deducción general análoga de Canarias es más ventajosa (50%).

Pero son las deducciones específicas que contienen algunas particularidades que nos parecen importantes, principalmente las deducciones de (i) 2% sobre la financiación otorgada a las Administraciones Públicas del propio Principado; y de (ii) 2% sobre los créditos y préstamos para la financiación de iniciativas empresariales de sociedades no financieras y trabajadores autónomos en el Principado.

Finalmente, tras las controversias generadas por la institución de estos IDEC, el *Gobierno Central* instituye su propio impuesto sobre depósitos por medio de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre. La normativa repite en gran medida la actual legislación extremeña, excepto en relación con el objeto del impuesto («los depósitos constituidos en las entidades de crédito») y en la ausencia de deducciones generales o específicas. El tipo de gravamen, originalmente situado en el cero por ciento, se vio aumentado al 0,03% por el artículo 124 del Real Decreto-ley 8/2014, de 4 de julio, con efectos a partir de 1º de enero de 2014. Curiosamente, la legislación del IDEC del Gobierno Central continúa sin prever cualesquiera deducciones, lo que originalmente podría justificarse por el hecho de que el tipo cero representaba en la práctica una total ausencia de tributación, pero que tras el aumento de tipo podría revisarse.

En efecto, este impuesto ha sido muy criticado por la doctrina, que incluso lo ve como una iniciativa no ética del Estado en contra de las CC.AA<sup>71</sup>, pero el análisis del conflicto específico entre este tributo estatal y los autonómicos se escapa del objeto de nuestra tesis, más centrada en las normas generales y en las ideas subyacentes a esta especie impositiva.

La descripción general de la estructura impositiva de los diversos IDEC instituidos permite constatar que, aunque existan algunas diferencias puntuales, existe un eje central común que posibilita su análisis en conjunto. Esto no quiere decir que tales diferencias

---

<sup>71</sup> FALCON Y TELLA, Ramón. «El Impuesto sobre los Depósitos de las Entidades de Crédito: sobre la necesidad de un nuevo modelo para articular la potestad tributaria estatal y autonómica». In: *Quincena Fiscal Aranzadi*, n. 1/2013. Pamplona: ed. Aranzadi, 2013. El autor es contundente al afirmar que «no hay ninguna finalidad extrafiscal ni recaudatoria, ni real ni pretendida, sino que se trata de pura y simplemente de evitar que las Comunidades Autónomas puedan aplicar tributos de este tipo (...). Ahora bien, lo que se pretende no es armonizar (para ello podría crearse un impuesto cedido sobre los depósitos bancarios) sino excluir la posibilidad de gravamen por parte de las Comunidades Autónomas». CALVO VÉRGEZ, Juan. «La guerra de los impuestos sobre depósitos en entidades de crédito». In: *Actualidad Jurídica Aranzadi*, n. 859/2013. Pamplona: Ed. Aranzadi, 2013, expone que la normativa estatal exhibe una supuesta finalidad extrafiscal, la de perseguir que «los depósitos de los bancos reciban un tratamiento tributario homogéneo y que el sistema financiero no pierda eficiencia», «todo ello con la finalidad de potenciar y garantizar la unidad de mercado», en definitiva, «se pretende pues evitar el surgimiento de eventuales problemas de desacoplamiento en la actividad bancaria en los diferentes territorios, armonizando y homogeneizando esa fiscalidad». Pero el autor es crítico a esta postura, porque considera «discutible si las pretensiones de las entidades financieras justifican acudir al funcionamiento eficiente del sistema financiero entendido como valor superior».

a veces no ganen importancia y realmente hagan que los IDEC merezcan una consideración distinta.

### 5.2.2.2. Análisis Crítico

#### A) ¿Una Verdadera Novedad?

La introducción de los IDEC ha recibido distintas manifestaciones doctrinarias, que discrepan en criticarlos o elogiarlos, e incluso entre aquellos que han optado por criticarlos hay diferencias respecto a las críticas que se le hacen. Haremos un recorrido sobre estas reacciones doctrinarias e intentaremos exponer nuestra opinión respecto a la fundamentación del IDEC y a su legitimidad, por lo menos en aquellas cuestiones que nos parecen jurídicamente más importantes en términos de su supuesta fundamentación extrafiscal.

No obstante, antes, un punto que nos ha llamado la atención es que la gran mayoría de los trabajos que han estudiado los IDEC afirma tratarse de «un impuesto novedoso que no cuenta con antecedentes en la historia tributaria de nuestro país»<sup>72</sup>, que «goza de unas cuotas de originalidad verdaderamente destacables, al no existir en nuestro ordenamiento jurídico tributario, figura o propuesta análoga»<sup>73</sup> y que «sólo con la creación por parte de varias Comunidades Autónomas de un impuesto sobre los depósitos bancarios ha pasado a gravarse un sector de la actividad financiera como es la captación de pasivo»<sup>74</sup>. No pensamos que sea así, por lo menos sí no nos centramos sólo en los tributos existentes en el momento de la creación de los IDEC y miramos más allá en la historia de la tributación española sobre las actividades financieras.

En efecto, como hemos visto cuando examinamos el IGTE, este antiguo impuesto poseía un concepto que era prácticamente idéntico al actual IDEC, más concretamente el concepto de «Operaciones de Depósito Irregular y otras». Es cierto que el IGTE era un impuesto *indirecto* que por ende gravaba a un supuesto servicio prestado por las entidades de crédito a los clientes (algo como permitir el depósito y guardar los fondos depositados en

---

<sup>72</sup> GALAPERO FLORES, agosto-septiembre/2002, p. 48.

<sup>73</sup> RODRÍGUEZ MUÑOZ, José Manuel. «El impuesto extremeño sobre los depósitos de las entidades de crédito: una primera aproximación». In: *Revista de Derecho Financiero y de Hacienda Pública*, vol. LII, n° 265. Madrid: Editorial de Derecho Financiero, julio-septiembre/2002, p. 6/49.

<sup>74</sup> GARCÍA NOVOA, César. «El futuro de la fiscalidad autonómica sobre los depósitos bancarios». In: *Revista catalana de dret públic*, núm. 46 (2013), p. 122.



cuentas), mientras el IDEC es declaradamente un impuesto *directo* que grava la captación o la tenencia de fondos que serán usados en las propias actividades de las entidades de crédito. Sin embargo, hay dos cuestiones que ponen en tela de juicio esta supuesta discrepancia entre tales impuestos.

La primera y menos importante es el hecho de que en ambos casos había (o hay, en el IDEC) una *expresa prohibición de la repercusión* del impuesto hacia los depositantes o clientes. Esta prohibición evidentemente contradice el supuesto carácter indirecto del IGTE, pues la repercusión hacia el consumidor del servicio es casi indisociable de la naturaleza indirecta de un tributo. Es decir, esta prohibición, en nuestra opinión, pone en jaque la propia naturaleza indirecta del IGTE *en este concepto específico*, y si se niega tal naturaleza deja de existir este primero obstáculo a la identidad entre estos dos tributos.

Pero la coincidencia que nos parece realmente importante está en la base imponible, signo mayor de la riqueza gravada por estos o cualesquiera otros tributos. De hecho, rememoremos que el IGTE tenía como base imponible «los saldos globales medios manifestados por los resúmenes y balances bancarios en el indicado período de tiempo [tres meses, pues el devengo era trimestral] de las respectivas cuentas acreedoras». Es decir, tal y como el IDEC, la base imponible del concepto del IGTE correspondía al total de los depósitos mantenidos por los clientes en los bancos, cajas de ahorro y sociedades de crédito, medido a través de los saldos globales medios trimestrales de tales cuentas. Aquí está la sensación de *déjà vu* que mencionamos antes.

En definitiva, *no* creemos en una *verdadera novedad* en el IDEC, sino por el hecho de que, a diferencia del IGTE estatal, es originalmente instituido por las Comunidades Autónomas y por los diferentes tipos imponibles y deducciones permitidas. En todo lo demás, al menos respecto a lo que realmente importa (hecho imponible, base imponible, sujetos pasivos etc.), *los impuestos son exactamente los mismos*, aunque la semejanza quizás se encuentre empañada por los cerca de 15 años transcurridos entre el cese del IGTE (1985) y la creación del primer IDEC (2001).

Hecha esta primera constatación histórica, que por supuesto no será decisiva a la hora de evaluar el IDEC en razón de los obvios cambios de ideales, mentalidades y racionalidades jurídicas inherentes al paso del tiempo, pero que al menos sirve para que sepamos de dónde partimos y podamos analizar si queremos volver atrás, empecemos a analizar las principales polémicas entorno al IDEC que tienen relación con nuestra tesis: su alegada extrafiscalidad.

**B) El IDEC y su Supuesta Naturaleza Extrafiscal: real existencia y posibles consecuencias**

El primer punto que merece atención, incluso porque funciona como un presupuesto para el juicio que se puede hacer sobre muchas de las objeciones a la legitimidad del IDEC, está en la alegada naturaleza extrafiscal de dicho impuesto. La importancia de la definición respecto a la real naturaleza extrafiscal o no del IDEC resulta del hecho de que muchos autores sostienen que «si el objeto de estudio fuese exclusivamente recaudatorio, entraría en colisión con el hecho imponible del Impuesto sobre Actividades Económicas, contradiciéndose el contenido del artículo 6.3 de la LOFCA»<sup>75</sup>.

Tal naturaleza es principalmente atribuida al IDEC de Extremadura y se identifica con el declarado objetivo del impuesto de auxiliar el desarrollo de la competencia autonómica referente a la «capitación y afirmación del ahorro regional», lo que para muchos autores haría que la finalidad extrafiscal del IDEC se constituyera en el incentivo a que el ahorrador mantuviera sus recursos dentro de Extremadura<sup>76</sup>. Hay que señalar que los que sostienen esta específica característica extrafiscal defienden que «si la finalidad “extrafiscal” del tributo es arraigar, afirmar, evitar la fuga del ahorro, quien debe ser gravado adicionalmente o incentivado en el supuesto de que el ahorro revierta a la región en forma de inversión es el propio ahorrador y no el mero intermediario financiero que no coloca ni decide el destino final del ahorro»<sup>77</sup>.

Esa primera identificación de la supuesta finalidad extrafiscal del IDEC parece tener raíz en una cierta confusión respecto al objeto de gravamen y al propio funcionamiento del impuesto. En efecto, si el IDEC recae sobre la captación (o la tenencia) de fondos provenientes de ahorradores por entidades de crédito ubicadas en Extremadura, bajo la suposición de que la mayoría de aquellos ahorradores (y principalmente sus ahorros) también serían extremeños, la idea expuesta arriba equivale a decir que el objetivo del impuesto sería el de incentivar la realización de la conducta gravada. De hecho, la *manutención* del ahorro en Extremadura presupone que el ahorro ya esté en Extremadura y que se mantenga el ahorro en

---

<sup>75</sup> GALAPERO FLORES, agosto-septiembre/2002, p. 66. También GUTIÉRREZ DE GANDARILLA GRAJALES, 2002, p. 13, recalca esta importancia, cuando señala que el TC «permite la identidad esencial de hechos imposables autonómicos con otros estatales si existe un fin extrafiscal digno de protección y la configuración de aquél respeta los principios constitucionales de justicia material».

<sup>76</sup> GUTIÉRREZ DE GANDARILLA GRAJALES, 2002, p. 9.

<sup>77</sup> GUTIÉRREZ DE GANDARILLA GRAJALES, 2002, p. 26.

esta comunidad, es decir, que el ahorrador lo deposite en entidades de crédito de Extremadura – lo que corresponde precisamente al ámbito de incidencia del impuesto. En verdad, si fuera directamente impuesto al ahorrador, el IDEC en última medida incentivaría al propio ahorrador que trasladase sus ahorros hacia Comunidades Autónomas en las cuales el impuesto no existiera. Así que, en nuestra opinión, la finalidad extrafiscal del IDEC de mantener el ahorro en la parte territorial que lo instituya jamás puede estar dirigida al ahorrador, aunque al final y en la práctica éste acabe soportando económicamente el gravamen.

Por otro lado, hay otra posición doctrinaria que nos parece algo más *razonable* en el intento de atribuir una naturaleza extrafiscal al IDEC – aunque, como demostraremos, *no* nos parezca *acertada*. En efecto, la mayoría de los autores señalan que los «objetivos extrafiscales» del IDEC extremeño<sup>78</sup> «se deduce del artículo 7 de la Ley del Impuesto que regula las deducciones a practicar», pues «el beneficio que supone estas deducciones para las entidades de crédito está en función de las inversiones que realicen para el desarrollo y el progreso de la Comunidad Autónoma Extremeña». Con tales deducciones, «se pretende que los sujetos pasivos del mismo realicen actividades en interés de Extremadura; reinvertiendo en esta Comunidad las ganancias y riqueza que obtienen en ella»<sup>79</sup>. Algún autor ha afirmado que «las deducciones constituyen el núcleo de la extrafiscalidad del tributo»<sup>80</sup>, exponiendo con precisión esta línea de pensamiento:

«En la norma propuesta, mediante el sistema de deducciones a inversiones de utilidad pública o interés social de los sujetos pasivos en la Comunidad Autónoma de Extremadura, se permite, deberíamos decir, se pretende, que los obligados tributarios cambien su comportamiento. Se trata de un impuesto de ordenamiento, volitivo, en el que la finalidad, al menos declarada, del mismo, es que los sujetos pasivos modifiquen su comportamiento a fin de minimizar el coste que les suponga el pago del tributo»<sup>81</sup>

---

<sup>78</sup> Y por consecuencia en todos los demás, en razón de las semejanzas que en este punto presentan todos .

<sup>79</sup> GALAPERO FLORES, agosto-septiembre/2002, p. 65. En el mismo sentido, CALVO VÉRGEZ, 2003, p. 7, para quien «En primer lugar, resulta evidente que la finalidad de su implantación no es estrictamente recaudatoria, existiendo en el mismo unos objetivos de carácter extrafiscal. (...) Igualmente, el artículo 7 de la Ley, a la hora de recoger las diversas deducciones específicas a practicar sobre la base imponible para obtener la cuota íntegra, viene a reflejar dicha finalidad extrafiscal, ya que, a través de estas deducciones específicas, se pretende la consecución del citado objetivo expresado en la Exposición de Motivos, esto es, el fomento del ahorro regional. A través del desarrollo de los proyectos de inversión articulados por los sujetos pasivos en colaboración con la Administración autonómica, que en definitiva van a redundar en beneficio de la región extremeña, aquéllos pueden obtener las citadas deducciones específicas, pudiendo resultar además una cuota de cero si el importe de las inversiones equivale al de la cuota tributaria».

<sup>80</sup> RODRÍGUEZ MUÑOZ, julio-septiembre/2002, p. 8/49. También HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 148, 153 y 154, que afirma que tal objetivo «es potenciar el desarrollo económico».

<sup>81</sup> RODRÍGUEZ MUÑOZ, julio-septiembre/2002, p. 8/49. El autor subraya, sin embargo, que «la otra nota característica de la extrafiscalidad de los tributos no parece darse en este. Nos referimos a la afectación de los

El pensamiento expuesto arriba es *más* adecuado que el anterior porque no contradice la propia estructura del IDEC. De hecho, si el impuesto tiene el objetivo de mantener el ahorro extremeño en Extremadura (o en cualquier otra Comunidad Autónoma que lo instituya), es congruente con este objetivo la medida por la cual el IDEC será reducido – vía deducciones – proporcionadamente en relación a la cantidad de fondos que el contribuyente aplique (mantenga) en aquella Comunidad Autónoma (en inversiones directas o indirectas, conforme la legislación de los varios IDEC).

Pese a esta *mejor* adecuación, esto no significa que tal pensamiento sea correcto. En efecto, compartimos el pensamiento de ALONSO GONZÁLEZ cuando afirma que la Ley del IDEC extremeño (y creemos que esto se traslada a todos los demás) está «privada de objetivos extrafiscales»<sup>82</sup>. En este punto, es sintomático que, de las *siete* Comunidades Autónomas que a día de hoy han instituido el IDEC, solamente la legislación de *una* de ellas (Extremadura) haya intentado justificar, aunque superficialmente, en su exposición de motivos, una supuesta finalidad extrafiscal. Todas las demás justifican la imposición con base en *argumentos exclusivamente fiscales*, pautando el impuesto en la capacidad económica de los contribuyentes y justificándolo bajo razones puramente recaudatorias, como la situación financiera de tales Comunidades, la necesidad de allegar fondos para cumplir objetivos de déficit etc.

Hay que registrar que incluso la legislación extremeña, la única que acude expresamente a una finalidad extrafiscal<sup>83</sup>, es ambigua y contiene fundamentos claramente fiscales. A título de ejemplo, nótese que la exposición de motivos es clara cuando sostiene que el IDEC:

«contribuirá notablemente a la consecución de esta finalidad [de coadyuvar eficazmente el desarrollo económico de Extremadura], ya que al disponer los poderes públicos extremeños de más medios económicos, proporcionados por este nuevo tributo, estarán en mejores condiciones de atender a las normas que les obligan a conseguir el mencionado objetivo, y de esta suerte poder ordenar y planificar mejor la actividad económica regional, que es otra de sus misiones»

---

rendimientos del mismo». No compartimos de la opinión de que la afectación sea una nota inherente a la extrafiscalidad, pero la registramos por deber de lealtad con el autor.

<sup>82</sup> ALONSO GONZÁLEZ, 2004, p. 146. También FALCON Y TELLA, 2013, afirma que «en el IDEC no existe ninguna finalidad extrafiscal».

<sup>83</sup> Repítase, «atajar el endémico problema de la fuga de ahorro que sufre Extremadura y que ha propiciado durante décadas un proceso de descapitalización y “exportación” del ahorro».

Nos queda claro que *no existe una verdadera finalidad extrafiscal en el IDEC*<sup>84</sup>, al menos una que haga que la propia naturaleza del impuesto pueda considerarse extrafiscal. Se trata, en verdad, de un impuesto *fiscal*, de *preocupaciones recaudatorias*, que *objetiva recoger recursos* para la Comunidad Autónoma, para que ésta sí pueda entonces realizar actividades beneficiosas para su desarrollo económico.

La verdad es que incluso la línea doctrinaria que señalamos como más adecuada cae en el mismo error del primer pensamiento que criticamos, pues, en la práctica, el IDEC siempre tendrá el potencial de *estimular* la fuga del ahorro, no de cohibirla. Esto sólo no existiría si fuera realmente posible impedir la repercusión *económica* del impuesto a la clientela de las entidades de crédito, pero no es así.

Como hemos visto, todas las leyes que rigen los variados IDEC son expresas en prohibir la repercusión *jurídica* del tributo hacia terceros, prohibición ésta que llegó a ser reforzada en Extremadura por la calificación de «infracción muy grave» atribuida a la «repercusión a terceros de este impuesto»<sup>85</sup> - sin la especificación del tipo de repercusión. La mayoría de los autores distinguen entre esta repercusión *jurídica*, «entendida en el sentido de una obligación normativa de trasladar la carga tributaria por ministerio de la ley, tal y como ocurre por ejemplo en el IVA», y la repercusión *económica*, que tiene lugar «en el caso de que se produjese un desplazamiento por parte del sujeto pasivo de la carga tributaria a los consumidores finales de los servicios prestados por las entidades de crédito, a través de un aumento del precio de sus productos financieros con la finalidad de tratar de compensar el coste fiscal que los mismos representan para el sujeto pasivo»<sup>86</sup>. Consciente de esta diferencia, la doctrina discrepa respecto a qué tipo de repercusión realmente se refiere esta prohibición.

Por un lado, hay voces que sostienen que se trata exclusivamente de la repercusión *jurídica*, pues «la repercusión económica no se puede prohibir, porque va en el precio, y consistiría en que la retribución de los depósitos sería inferior a la normal en el

---

<sup>84</sup> Así lo ha entendido la STC 210/2012, que ha considerado el IDEC como un impuesto fiscal y bajo esta naturaleza ha examinado el Recurso de Inconstitucionalidad que se interpuso contra tal tributo.

<sup>85</sup> No hay igual dispositivo en las demás leyes de los IDEC, ni incluso en el Decreto Legislativo 2/2006, de Extremadura.

<sup>86</sup> CALVO VÉRGEZ, 2003, p. 4. RODRÍGUEZ MUÑOZ, julio-septiembre/2002, p. 7/49, aclara que «este mecanismo económico funciona de diversas maneras, vía aumento de precio en dichos productos, a fin de compensar el coste fiscal del sujeto pasivo, vía reducción de esos mismos costes por otras vías más incontrolables aún, como por ejemplo, la disminución de calidad del producto o servicio ofertado, o incluso la disminución de su cantidad». Algún autor extrañamente ha afirmado que por la posibilidad de esta repercusión económica «no se debe acusar al Impuesto, sino a las entidades financieras, que trasladarán el coste financiero que para ellos haya supuesto el pago del Impuesto a las personas que depositen en estas entidades sus fondos».

porcentaje del impuesto establecido»<sup>87</sup> y porque «la configuración de la repercusión económica del impuesto como infracción propia del IDEC afectaría ya no tanto a nuestra materia, la fiscal, sino adicionalmente a los límites de la capacidad autonómica para incidir sobre una competencia exclusiva del Estado ex artículo 149.1.11. CE, “las bases de la ordenación del crédito, la banca y los seguros”»<sup>88</sup>.

Por otro lado, algunos autores defienden que, en verdad, lo que estas leyes pretenden prohibir es la repercusión *económica*, vedando a los sujetos pasivos la incorporación del coste del IDEC a sus precios, o que de alguna otra forma lo trasladen económicamente hacia terceros:

«Dicho esto, mencionemos también que no nos parece en cambio igual de acertada la mención a la repercusión “jurídica” del impuesto. Cuando nos referimos a repercusión jurídica, entendemos que se trata de una obligación normativa, *ope legis*, que opera tal repercusión, es decir, el impuesto se traslada por ministerio de la ley, como ocurre en el Impuesto sobre el Valor Añadido (...). Lo que en realidad se quiere impedir no es la repercusión jurídica, imposible si la propia ley no la recoge, sino la traslación económica del impuesto, es decir, el desplazamiento de la carga tributaria final, del sujeto pasivo, a terceros, generalmente consumidores finales de los bienes o servicios ofertados por dichos sujetos pasivos. (...)»<sup>89</sup>

Coincidimos con estos últimos autores en dos puntos: primero, cuando recalcan que «las medidas prácticas para evitar dicha traslación [económica] son difíciles o imposibles, ya que sí puede resultar difícil controlar el aumento de precios en un sector de complejidad técnica tan alta como el financiero»<sup>90</sup>. Este punto ALONSO GONZÁLEZ lo expone con claridad:

«Hay que subrayar la candidez del legislador autonómico cuando estipula el carácter no repercutible del impuesto sobre los clientes. Puede prohibirse la

---

<sup>87</sup> CALVO VÉRGEZ, 2003, p. 4.

<sup>88</sup> GUTIÉRREZ DE GANDARILLA GRAJALES, 2002, p. 12.

<sup>89</sup> RODRÍGUEZ MUÑOZ, julio-septiembre/2002, p. 7/49. En el mismo sentido, HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 154: «La prohibición a la que aquí hace referencia el legislador es la prohibición de repercusión económica, o aquella que se realiza por un aumento oculto de los precios de los servicios financieros»

<sup>90</sup> HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 154. También RODRÍGUEZ MUÑOZ, julio-septiembre/2002, p. 7/49: «Insistimos que la prohibición está recogida en la Ley de forma expresa, pero que no se articularán medidas técnicas que en la práctica impidan dicha traslación, y recordemos que según la práctica totalidad de la doctrina hacendística, las posibilidades de impedir dicha traslación en un tributo de este tipo son extremadamente difíciles, no tanto en cuanto al aumento de precio de servicios que sería de alguna manera controlable, sino en disminución de dichos servicios, o ahorro de costes en calidad de los mismos».

repercusión jurídica pero es imposible hacer lo mismo con la repercusión económica. Ésta pasa a integrarse en el precio del servicio y se difumina alimentando un incremento de las comisiones que los bancos imponen a sus clientes. No hay quien detenga eso y, por ello, es ingenuo suponer que este tipo de tributos no va a determinar un encarecimiento de la actividad económica del sujeto pasivo al elevar sus costes, tanto como pensar que se conseguirá impedir que traslade esa elevación de costes a sus clientes.»<sup>91</sup>

Segundo, cuando afirman que la prohibición normativa a la repercusión *jurídica* no tiene lógica, pues, si tal repercusión corresponde a aquélla autorizada u obligada por la Ley y las leyes del IDEC no la prevén, luego, no tiene sentido que estas mismas leyes prohíban algo que sólo podría existir si previamente hubiera sido habilitado por tales leyes.

No obstante, no creemos que de este último argumento resulte la conclusión de que las leyes intentaron vedar la repercusión *económica*, en lugar de la *jurídica*. Asumir tal consecuencia no sólo desembocaría en la imposibilidad práctica que los mismos autores reconocen, como también, en nuestra opinión, entraría en franco conflicto con las normas constitucionales de la mayoría de los países jurídicamente desarrollados. Esto es así, por ejemplo, porque tanto en la Constitución Española (artículo 38) como en la Brasileña (artículo 170) se garantiza tajantemente el derecho a la libre iniciativa privada y empresarial, de modo que no se puede admitir cualquier medida gubernamental, no amparada en otros dispositivos constitucionales<sup>92</sup>, que pretenda intervenir en el *núcleo central* de este derecho. Y creemos que este *núcleo central* claramente comprende de la libertad en la fijación de los precios y de los caracteres esenciales de la propia actividad desarrollada por los ciudadanos.

Por esa razón, considerando que el *principio de supremacía de la Constitución* exige que la interpretación de las normas jurídicas privilegie las posibilidades interpretativas que mejor se adecuen a la Constitución, se constata el manifiesto equívoco del entendimiento de que las leyes del IDEC prohibirían la repercusión económica del impuesto y pretenderían intervenir en un aspecto nuclear de la propia iniciativa empresarial particular. De ahí que nos parece que, en verdad, tales leyes, aunque de forma redundante e innecesaria, lo que hacen es dejar registrada la ausencia de autorización o de obligación a que los sujetos pasivos trasladen

---

<sup>91</sup> ALONSO GONZÁLEZ, Luis Manuel. «El futuro de la tributación propia». In: *Revista del Instituto de Estudios Económicos*, n. 1-2. Madrid: Instituto de Estudios Económicos, 2013, p. 3-26.

<sup>92</sup> Seguramente habrá casos en que sí el Gobierno podrá intervenir más fuertemente en la actividad económica, incluso por medio de la regulación de precios. Pero ésta es una medida absolutamente excepcional en un Estado Democrático de Derecho que garantice el desarrollo de las libertades individuales y debe estar sólidamente calcada en otras normas y principios constitucionales. Enseguida volveremos a esta posible fundamentación constitucional alternativa que podría autorizar la intervención directa en el mercado de crédito por medio del IDEC.

los costes tributarios hacia terceros, cabiendo a cada contribuyente decidir si realizará esa traslación (económica) o no, según los dictámenes del libre mercado y de la libre competencia.

A partir del momento en que pragmáticamente y jurídicamente se constata la casi cierta traslación del coste tributario hacia terceros<sup>93</sup> – por la vía del aumento de las tarifas bancarias, por ejemplo -, surge la conclusión lógica de que el IDEC realmente incentivará a que los ahorradores depositen sus ahorros en Comunidades que no sujetan sus entidades de crédito al impuesto. Por consecuencia, se está delante de un impuesto que tiende a incentivar el comportamiento del contribuyente que declaradamente el mismo impuesto objetivaría desestimular (si se lo considera verdaderamente extrafiscal), consustanciando una manifiesta *ineficiencia impositiva*.

A nuestro juicio, esta inherente ineficiencia impositiva en lo que se refiere a los supuestos objetivos extrafiscales del IDEC *resta* precisamente el carácter extrafiscal de su *naturaleza*. La verdad es que existe una total incongruencia entre la intervención pretendida por el IDEC, específicamente en el caso del extremeño (la manutención del ahorro extremeño en Extremadura), y la actividad gravada (captación de fondos por las entidades de crédito extremeñas, fondos éstos que, en tesis, siquiera necesariamente son originarios de Extremadura – lo que supondría además una retención de ahorro externo). Tanto es que no sería la imposición tributaria la que directamente influenciaría el arraigo del ahorro, sino las normas excepcionales concernientes a las deducciones concedidas a los contribuyentes, es decir, el incentivo al cumplimiento del alegado objetivo extrafiscal no arranca de la propia imposición tributaria, sino de la exclusión de esta imposición por medio de la reducción de la cuota tributaria vía deducciones basadas en inversiones realizadas en Extremadura. En una frase, la naturaleza extrafiscal del IDEC depende de entenderse el impuesto como «poner un chivo en un salón pequeño»<sup>94</sup>: no es su introducción la que va a cambiar el comportamiento del contribuyente en el sentido pretendido por la Ley (permanencia del ahorro en el «salón» de la Comunidad Autónoma), sino la posibilidad de que se retire éste del salón (lo que daría más comida y mantendría a los contribuyentes – y sus ahorros – en la Comunidad).

---

<sup>93</sup> Algún autor ha identificado como el único aspecto negativo del IDEC «el hecho de que las entidades que ostentan la sujeción pasiva del Impuesto trasladen por medio de determinados mecanismos el peso económico que este Impuesto supone para ellas, como puede ser aumentando los gastos por cualquier tipo de comisión, o por mantenimiento de cuentas de ahorro» (GALAPERO FLORES, agosto-septiembre/2002, p. 49).

<sup>94</sup> Esta expresión brasileña se refiere a la creación de una ilusión de mejora en una situación, pues si se pone un chivo en un salón pequeño y enseguida se le retira de éste, se genera la ilusión de que el salón ha aumentado de tamaño, lo que evidentemente no corresponde a la realidad.



La situación mencionada arriba cambia en el resto de las Comunidades Autónomas (no en la extremeña) que han instituido el IDEC, pues en éstas no sólo algunas inversiones *directamente* realizadas por los contribuyentes pueden deducirse de la base imponible, sino que también lo pueden hacer los *créditos y préstamos concedidos* con la finalidad de que los respectivos recursos se empleen en determinadas finalidades<sup>95</sup>. Este cambio va aún más allá en el Principado de Asturias, que ha establecido deducciones relacionadas con la concesión de créditos y préstamos a las Administraciones Públicas del propio Principado o destinados a la financiación de iniciativas empresariales de sociedades no financieras y trabajadores autónomos localizados en su territorio.

En todos estos casos, se podría sostener que aquí sí hay una perfecta vinculación entre la actividad gravada (captación/tenencia de fondos por las entidades de crédito, los cuales son posteriormente utilizados en sus actividades crediticias) y la intervención propiamente dicha (un cambio de comportamiento respecto a esta actividad crediticia, estimulando a los contribuyentes a que privilegien aquéllas indicadas por las leyes del IDEC). La deducción de créditos y préstamos concedidos con determinadas finalidades complementaria el objeto y el hecho imponible y haría que el impuesto no gravara la captación de recursos en general, sino la captación de aquellos recursos que no fuesen destinados a la actividad (crediticia) de la entidad bancaria vinculada a una de aquellas finalidades que el impuesto pretende incentivar. Así, en estos supuestos específicos, sí que se podría decir que la intervención extrafiscal del IDEC es estructural y pertenece a su propia naturaleza, pues el objetivo de tal intervención está directamente ligado al supuesto de incidencia inherente al tributo, y no a un factor circunstancial o incluso artificial desvinculado de la actividad gravada, como son las deducciones.

Sin embargo, creemos que estas consideraciones hacen surgir una situación aún más delicada en lo que concierne a la legitimidad del IDEC – y aquí reside una primera objeción a este impuesto que nos parece jurídicamente seria. Es que, si la intervención que las leyes de los IDEC pretenden se refiere a cambio de comportamiento de las entidades de crédito respecto a la actividad crediticia propiamente dicha, este tributo supone una clara usurpación de una competencia que la CE, en su artículo 149.1.11<sup>a</sup>, atribuye al Estado, cual sea, «las bases de la ordenación del crédito, la banca y los seguros». En definitiva, bajo tal

---

<sup>95</sup> Si consideramos que las inversiones mencionadas en la legislación extremeña comprenden los créditos y préstamos que las subsidien, entonces el raciocinio que vamos a desarrollar se aplicaría igualmente en Extremadura.

competencia, cabe exclusivamente al Estado la ordenación del crédito, lo que por obviedad comprende los incentivos y desincentivos al destino que se dará al crédito o al tipo de crédito que será concedido por las entidades financieras. Consecuentemente, un tributo autonómico (o local) que *tenga el efecto de*, o, peor, *objetive* influenciar esta ordenación será claramente contrario al mencionado dispositivo constitucional<sup>96</sup>.

Hay que decir que este potencial conflicto con el artículo 149.1.11ª CE no resulta exclusivamente de los supuestos específicos de deducción que acabamos de mencionar. La propia institución del IDEC a través de las Comunidades Autónomas nos parece muy criticable a la luz de tal dispositivo, sobre todo en razón del impacto que el IDEC *necesariamente* tendrá sobre el coste del crédito<sup>97</sup> y de la innegable trascendencia territorial de sus sujetos pasivos<sup>98</sup>. Valgámonos de la precisa lección de ALONSO GONZÁLEZ:

«Luego, cuando se grava “la captación de fondos de terceros” se está incidiendo sobre la base de las operaciones activas y se está encareciendo dicha base, porque la entidad crediticia tiene ahora, no sólo que remunerar el pasivo recibido de la forma más competitiva posible, sino que, además, ha de soportar un gravamen que recae sobre una operación que, en sí misma, no tiene relación directa con sus posibles beneficios pero que, en cambio, sí puede contribuir a reducirlos, al dificultar objetivamente el desarrollo de la actividad crediticia en un contexto de mercados sin fronteras, y no pensamos sólo en las españolas, sino, como mínimo, en el contorno de toda la Unión Europea.»<sup>99</sup>

Discrepamos de las manifestaciones doctrinarias en sentido contrario<sup>100</sup>, porque éstas analizan la compatibilidad del IDEC con la competencia del Artículo 149.1.11ª CE

---

<sup>96</sup> Aunque no analice este punto específicamente, FALCON Y TELLA, 2013, traza raciocinio semejante al afirmar que «si existiera una finalidad extrafiscal, como venía ocurriendo hasta ahora con los impuestos propios que han sido declarados compatibles con la Constitución, no habría inconveniente en admitir un tributo de este tipo, siempre que su regulación fuera coherente con esa finalidad extrafiscal y que la Comunidad Autónoma tuviera competencias en relación con dicha finalidad».

<sup>97</sup> Acordémonos que, al incidir sobre la captación/tenencia de depósitos, el IDEC termina por gravar el «insumo» de la actividad crediticia, lo que resulta en obvio aumento de los costes de esta actividad, tal y cual ocurre con un tributo que grave las piezas de un coche respecto a los costes de fabricación de este coche.

<sup>98</sup> CALVO VÉRGEZ, 2003, p. 4: «Se trata por tanto de unos sujetos pasivos cuyas actuaciones tienen una incidencia o repercusión que trasciende por completo el ámbito regional. (...) Cabría plantearse no obstante la concreta alusión a las entidades bancarias, que en definitiva son de ámbito nacional, puede acabar incidiendo en el necesario mantenimiento de un mínimo de ordenación en el sector, papel que tiene reservado en exclusiva el Estado».

<sup>99</sup> ALONSO GONZÁLEZ, 2004, p. 154.

<sup>100</sup> CHECA GONZÁLEZ, *apud* CALVO VÉRGEZ, 2003, p. 4: «el tributo “(...) no menoscaba ni afecta en modo alguno a las bases de la ordenación del crédito, banca y seguros reservadas en exclusiva al Estado por el artículo 149.1.11ª de la Constitución, puesto que las mismas permanecen inmutables e inalteradas, sin que ninguna modificación se produzca en ellas como consecuencia de la implantación de esta medida tributaria, que persigue, claramente, otros objetivos completamente diferentes de los de la ordenación de este sector

exclusivamente bajo el prisma de la *intención* del impuesto, sin considerar lo que sucede en la práctica a pesar de tal intención. De hecho, creemos que ambos factores que mencionamos anteriormente son suficientes para demostrar que el IDEC interfiere en la ordenación del crédito y, por ende, entra en conflicto con la aludida norma constitucional: la imposición de este tributo por las CC.AA. presenta la consecuencia casi inmediata de encarecer regionalmente el crédito concedido por las entidades situadas en tales CC.AA. – lo que las propias normas autonómicas pretenden evitar, a nuestro parecer infructíferamente, a través de la prohibición de la repercusión del tributo hacia terceros -, causando un desequilibrio dentro del mercado crediticio español (como mínimo), a raíz de la trascendencia y de la interconectividad de las entidades de crédito; y la bonificación de ciertas operaciones de crédito con deducciones claramente introduce un elemento que puede cambiar (ordenar) el comportamiento de los contribuyentes en el desarrollo de su actividad crediticia.

En conclusión, y reforzando lo que hemos expuesto en el Capítulo 4, la estructura impositiva de este tributo no nos parece que tenga un real contenido extrafiscal en sí misma – y si fuera utilizada de forma que la tuviera, escaparía de la competencia autonómica. Específicamente en el caso del IDEC autonómico y sus deducciones, se podría hablar de *medidas extrafiscales dentro de un tributo fiscal*, igual sucede en el IRPF o el IS, que, a pesar de que tengan una naturaleza recaudatoria, permiten supuestos de deducción, exención y tratamientos diferenciados con unos claros objetivos extrafiscales<sup>101</sup>. Por ello, el IDEC autonómico debe evaluarse de acuerdo con lo que de hecho es: un tributo fiscal que contiene aisladas medidas extrafiscales, y no como un tributo naturalmente y esencialmente extrafiscal.

---

económico”»); RODRÍGUEZ MUÑOZ, julio-septiembre/2002: «poca relación o incidencia entendemos puede tener esta competencia [la del artículo 149.1.11ª CE] con respecto a lo regulado en el Impuesto sobre los depósitos de las entidades de crédito. Lo que pretende este tributo en momento alguno afecta a la regulación del sector económico o a la actividad que desarrollan dichas entidades»; GALAPERO FLORES, agosto-septiembre/2002: «el hecho de gravar a las entidades de crédito con el mismo, frente a lo que ocurre respecto a otras actividades económicas, ni es arbitrario, ni tampoco irracional, ya que la desigualdad legalmente introducida a través de la Ley de este impuesto no carece de justificaciones plausibles a la vista del gran aumento de beneficios de las entidades crediticias que se han producido en los últimos años». Esa última manifestación pone de relieve la primordial preocupación del impuesto por la capacidad económica y, por ende, por la capacidad recaudatoria del tributo, contradiciendo su supuesto carácter extrafiscal, una vez más.

<sup>101</sup> Por ejemplo, al tributarse menos las rentas originadas por inversiones a largo plazo, se estimula este tipo de inversión en comparación con las inversiones a corto plazo, que en teoría tienen mayor probabilidad de ser especulativas y sin fundamento real.

## 5.3. BRASIL

### 5.3.1. Clarificación Previa Necesaria

El Sistema Tributario Brasileño, tal y como se lo conoce a día de hoy, ha sufrido pocos cambios desde su arranque en lo que concierne a la tributación de las actividades llevadas a efecto en el mercado financiero. Brasil posee un impuesto<sup>1</sup> que grava un amplio número de dichas actividades y que, en su estructura fundamental, no ha tenido grandes alteraciones a lo largo del tiempo, aunque, claro, haya sufrido modificaciones puntuales que han afectado tanto los tipos de actividades gravadas (que se vieron ampliadas con el paso del tiempo), como aspectos materiales, subjetivos y cuantitativos del tributo. A este impuesto, que además cumple un importante papel extrafiscal – y por ello tiene una estrecha vinculación con nuestro estudio –, dedicaremos este epígrafe.

Sin embargo, previamente debemos hacer una clarificación respecto a otro tributo que no existe más en Brasil, pero que sí encuentra paralelos en otros países, especialmente en Latinoamérica. Se trataba de una «contribución» *provisional*<sup>2</sup> que duró aproximadamente 15 años y que fue duramente criticada durante todo ese tiempo, para al final tumbar muerta tras una intensa presión de la opinión pública<sup>3</sup>. Aunque se trate de un tipo de tributo que genera una recaudación muy intensa, que puede tener algún fin extrafiscal y que es de fácil implementación práctica, lo que seguramente anima a los Gobiernos a adoptarlo, independientemente de sus significativos efectos colaterales, creemos que su estudio no es necesario para la presente tesis: primero por su inexistencia actual en Brasil; segundo, porque ya hemos analizado sus rasgos esenciales en el Capítulo 4.

Lo que creemos importante subrayar, de momento, es que dicha contribución no constituía, técnicamente, un tributo sobre transacciones financieras, tampoco sobre el mercado financiero, pues, en resumen, afectaba a todo y cualquier movimiento de recursos que supusiera un lanzamiento a débito en una cuenta corriente o de inversión, independientemente

---

<sup>1</sup> «Impuesto sobre Operaciones de Crédito, Divisas y Seguros, o relativas a Títulos y Valores Mobiliarios», comúnmente referido simplemente por Impuesto sobre Operaciones Financieras (IOF). Abordaremos con más detalles esta nomenclatura oportunamente.

<sup>2</sup> Nombrada Contribución Provisional sobre Movimientos o Transmisiones de Valores y de Créditos y Derechos de Naturaleza Financiera (CPMF).

<sup>3</sup> Para un conjunto de los reportajes sobre el tema:

[http://g1.globo.com/Noticias/Economia\\_Negocios/0,,MUL220027-9356,00-SAIBA+TUDO+SOBRE+O+FIM+DA+CPMF.html](http://g1.globo.com/Noticias/Economia_Negocios/0,,MUL220027-9356,00-SAIBA+TUDO+SOBRE+O+FIM+DA+CPMF.html)

de que tal movimiento fuera resultado de una transacción financiera o se realizara en el mercado financiero. En definitiva, tal exacción correspondía a un «tributo sobre movimientos financieros», cuyo modelo se ha estudiado en el Capítulo 4, ítem 4.3.2. Esta clarificación es importante porque, fuera de Brasil, más de un autor ya se ha referido a esta contribución como si se tratara de un tributo brasileño incidente sobre el mercado financiero por excelencia<sup>4</sup>, lo que no equivale a la realidad jurídica brasileña.

### **5.3.2. El «Impuesto sobre Operaciones de Crédito, Divisas y Seguros, o relativas a Títulos y Valores Mobiliarios»**

#### **5.3.2.1. Nociones Fundamentales**

Antes que iniciemos el estudio concreto de los diversos conceptos del «Impuesto sobre Operaciones de Crédito, Divisas y Seguros, o relativas a Títulos y Valores Mobiliarios», más conocido como «Impuesto sobre Operaciones Financieras» (IOF)<sup>5</sup>, es imprescindible que fijemos algunas nociones básicas sobre el Sistema Tributario Brasileño, en razón de las peculiaridades jurídicas existentes en Brasil, y abordemos los principales rasgos fundamentales del propio tributo en cuestión.

#### **A) La Atribución de Competencias en el Sistema Tributario Brasileño**

La *organización normativa* brasileña no discrepa fundamentalmente de la española: Brasil tiene una *Constitución* que es la norma suprema de su ordenamiento jurídico; existen «*leyes complementares*», objeto de un procedimiento legislativo más rígido, que, en la área tributaria, establecen normas generales y desarrollan determinadas normas constitucionales respecto al Derecho Tributario; existen «*leyes ordinarias*» que sí crean los tributos y definen todos sus elementos; y finalmente *normas reglamentares*, notadamente Decretos Presidenciales y, por debajo de éstos, normas expedidas por las Autoridades Tributarias, que regulan aspectos más prácticos de la tributación, o consolidan lo previsto en

---

<sup>4</sup> Por ejemplo, MUÑIZ, Nicolás José. «Reassessing financial transaction taxes in Latin america». In: *Tax Notes International*, vol. 38, n° 11. Falls Church: 2005; GARCÍA NOVOA, César. «El futuro de la fiscalidad autonómica sobre los depósitos bancarios». In: *Revista catalana de dret públic*, núm. 46 (2013).

<sup>5</sup> Esta terminología merece duras críticas por parte de la doctrina, las cuales abordaremos oportunamente, pero ya adelantamos que, por una cuestión exclusivamente práctica, nos referiremos al impuesto siempre por la sigla «IOF», añadiendo, cuando sea el caso, un complemento para que quede claro a que supuesto de este impuesto nos estamos refiriendo.

las leyes esparzas. *Grosso modo*, cada una de estas especies normativas debe obediencia a las anteriores<sup>6</sup>.

Quizás la gran diferencia estructural entre los sistemas tributarios brasileño y español esté en el hecho de que, en Brasil, tal sistema está detalladamente «constitucionalizado». Es decir, la Constitución brasileña tradicionalmente no establece solamente los principios y demás normas generales que regirán las relaciones tributarias, sino que va más allá: distribuye las competencias tributarias entre los entes estatales (*União Federal, Estados y Municípios*)<sup>7</sup> no de manera abstracta, sino atribuyéndoles competencias específicas para que instituyan determinados tributos cuyo objeto es establecido por la propia Constitución<sup>8</sup>.

Así que, por ejemplo, apenas en lo que concierne a los impuestos<sup>9</sup>, la actual Constitución Federal de 1988 (CF/88) atribuye a la *União Federal* competencia para exigir impuestos sobre la renta, sobre la propiedad territorial rural, sobre productos industrializados; a los *Estados*, la competencia para exigir impuestos sobre donaciones y sucesiones *causa mortis*, sobre la circulación de mercancías y algunos servicios (telecomunicación y transportes entre *Estados* y entre *Municípios*), y sobre la propiedad de vehículos automotores; y a los *Municípios*, la competencia para exigir impuestos sobre la prestación de servicios en general, sobre la propiedad territorial y predial urbana y sobre la transferencia de bienes inmuebles *inter vivos*.

---

<sup>6</sup> El único matiz está en la relación entre las «leyes complementares» y las «leyes ordinarias», que poseen una relación jerárquica solamente en aquellas materias que hayan sido reservadas por la Constitución a las primeras. Por otro lado, si una «ley complementar» trata de una materia que no le haya sido reservada por la Constitución, en ese punto tendrá naturaleza de «ley ordinaria» e incluso podrá modificarse por una ley de este último tipo. No obstante, en lo que la Constitución haya reservado a las «leyes complementares», las «leyes ordinarias» deberán observar el contenido de aquellas primeras, so pena de inconstitucionalidad (por usurpación de competencias de la ley complementar) o ilegalidad (por ofensa a la ley complementar).

<sup>7</sup> Equiparables, en España, al Estado Central, las Comunidades Autónomas y los Entes Locales, respectivamente.

<sup>8</sup> Esta práctica constitucional brasileña seguramente resulta de una desconfianza permanente ante el legislador tributario. En Brasil, la relación entre las Autoridades Tributarias y los contribuyentes suele ser muy bélica, tanto por una histórica ineptitud de la ley tributaria a atender ideales mínimos de seguridad jurídica y de justicia, como por la cultura según la cual el ciudadano no acepta fácilmente la tributación (especialmente en razón del descompenso entre los montantes pagados al Estado y los servicios públicos ofrecidos a la población) y por eso interpone todos los óbices posibles a ésta. Así que una solución para la pacificación (y para la protección del contribuyente) ha consistido en poner límites a la actuación del Poder Público directamente en la norma suprema, cuyos cambios demandan un procedimiento legislativo mucho más rígido de aquel aplicable a la legislación en general. Aún así, no es raro que, una vez que el Poder Judicial utilice una regla constitucional para frenar un intento recaudatorio del Gobierno, se impulse un cambio constitucional en aras de permitir la exigencia que antes era ilegítima.

<sup>9</sup> A pesar de alguna discrepancia doctrinaria, mayoritariamente se entiende que en Brasil hay 5 especies tributarias: impuestos, tasas, contribuciones de mejoría (sobre más valías en bienes particulares resultantes de obras públicas), contribuciones especiales y préstamos compulsorios. Estas especies se desdoblan en una serie de subespecies, a las cuales haremos referencia y explicaremos si cabe y cuando sea oportuno.

Como se puede observar, la CF/88 distribuye las competencias tributarias entre los diversos entes federales bajo un prisma *material*, estableciendo el *objeto* de cada tributo que cabe a cada ente, y no apenas dibujando reglas generales y abstractas que posteriormente serán implementadas en concreto cuando del ejercicio de tales competencias.

Esta situación normativa constitucional tiene una consecuencia de relieve: si la CF/88 reparte las competencias tributarias de los varios entes federales con base en situaciones de hecho que configurarán los hechos imposables y las bases imposables de los tributos en ella discriminados, queda fuera de toda duda la existencia de un *concepto* inherente a cada una de estas situaciones de hecho. Lo contrario significaría que dicha repartición de competencias quedaría completamente vacía y por ende sería manejable libremente por el legislador ordinario (no constitucional). La forma de atribución de competencias tributarias utilizada por la CF/88 no sólo organiza la tributación brasileña, sino que (también para lograr este objetivo) limita la actuación del legislador de cada ente federal, que está vinculado a ceñirse a los conceptos constitucionales de las situaciones de hecho que le fueron concedidas por la CF/88 para la institución de sus tributos<sup>10</sup>.

Por lo tanto, cuando el art. 153, V, de la CF/88<sup>11</sup> atribuye a la *União Federal* la competencia para exigir un impuesto sobre «operaciones de crédito, divisas y seguros, o relativas a títulos y valores mobiliarios», es el concepto de estas expresiones lo que determinará hasta qué punto el legislador ordinario podrá manejar tal tributo. Es decir, el primer paso en el análisis del *objeto* de este tributo es definir qué son «operaciones» y, más específicamente, «operaciones de crédito», «operaciones de divisas», «operaciones de seguros» y «operaciones relativas a títulos y valores mobiliarios»<sup>12</sup>.

---

<sup>10</sup> QUEIROZ, Luís Cesar Souza de. *Imposto sobre a Renda – requisitos para uma tributação* constitucional. Rio de Janeiro: Forense, 2003, p. 207/208, en libre traducción: «Si se aceptara la interpretación de que tales conceptos constitucionales no contienen límites máximos, la exhaustiva previsión de la competencia ordinaria discriminada, llevada a efecto por la Constitución, tendría ningún sentido, esto es, representaría un vacío jurídico, pues el legislador Infra-constitucional (complementar) tendría la facultad de definir el hecho ‘renta y provento de cualquier naturaleza’ como bien entendiera, pudiendo equipararlo al hecho ‘propiedad predial y territorial urbana’, o aun al hecho ‘ingresos’ (...), siendo cierto que los demás conceptos, de igual modo, podrían ser libremente definidos por el legislador Infra-constitucional, ya que no estarían definidos por la Constitución. (...)

(...) las palabras son utilizadas en la Constitución en aras de transmitir un mensaje con sentido, con el propósito de designar algún concepto, el cual posee límites máximos, aunque sean conceptos de tipo indeterminado.”

<sup>11</sup> «Art. 153. Cabe a la *União* instituir impuestos sobre:

(...)

V – operaciones de crédito, divisas y seguros, o relativas a títulos o valores mobiliarios».

<sup>12</sup> MOSQUERA, Roberto Quiroga. *Tributação no Mercado Financeiro e de Capitais*. São Paulo: Dialética, 1999, p. 101, libre traducción.

## B) El Objeto del IOF, según la CF/88

La CF/88 utiliza la expresión «operaciones» en más de un momento cuando trata de materias tributarias<sup>13</sup>, lo que ha provocado que la doctrina haya estudiado el *concepto constitucional* de esta expresión en más de una oportunidad. En este punto, es pacífico el entendimiento según el cual, por «operaciones», debe entenderse «actos regulados por el Derecho capaces de producir efectos jurídicos, es decir, negocios jurídicos»<sup>14</sup>. Más que esto, la alusión al término «operaciones» hace prescindible la documentación formal, revelando la «prevalencia de la naturaleza de las operaciones en detrimento de las exigencias de documentación, sin restricción de forma o modo de realización de los actos o negocios jurídicos»<sup>15</sup>.

MOSQUERA realiza un recorrido por la doctrina nacional, en el que revela la ausencia de controversia a este respecto. Por ejemplo, el autor se apoya en Geraldo Ataliba y Cleber Giardino, que sostienen que «el término operaciones consistía en actos jurídicos, actos regulados por el Derecho como productores de determinada eficacia jurídica, o sea, actos

---

<sup>13</sup> Por ejemplo, al atribuir a los Estados la competencia para exigir el impuesto sobre operaciones relativas a la circulación de mercancías (ICMS).

<sup>14</sup> MOSQUERA, 1999, p. 101. En el mismo sentido: ULHÔA CANTO, Gilberto y MIRANDA FILHO, Aloysio Meirelles de. «O IOF». In: *Caderno de Pesquisas Tributárias*, n. 16. São Paulo: Ed. Resenha Tributária, 1991, p. 40 y 43; KINCHESECKI, Cristiano. «Fundamentos Jurídicos do Imposto sobre Operações de Crédito». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, n. 209. São Paulo: Dialética, 2013, p. 8/9; MACHADO, Hugo de Brito. «Inconstitucionalidade do Aumento do IOF com Desvio de Finalidade». In: *revista Dialética de Direito Tributário*, n. 154. São Paulo: Dialética, 2008, p. 59; COELHO, Sacha Calmon Navarro y COELHO, Marco Aurélio Caldeira. «O Negócio Jurídico Denominado Factoring. A Possibilidade de Cessão Onerosa de Crédito, com Garantia de Pagamento pelo Cedente por Inadimplemento do Sacado – IOF – Não-incidência». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, n. 59. São Paulo: Dialética, 2000, p. 156/157; GRISI FILHO, Celso Cláudio de Hildebrand e. «Da Não-incidência do IOF-Crédito nas Operações de Mútuo Internacional». In: *Direito Tributário Atual*, n.º 17. São Paulo: Dialética, 2003, p. 143. Analizando el posible conflicto de competencias entre la *União Federal* (competente para exigir el IOF), los Estados (competentes para exigir el tributo sobre obligaciones «de dar» - venta de mercancías – por excelencia) y los Municipios (competentes para exigir el impuesto sobre obligaciones «de hacer» - prestación de servicios – por excelencia), algún autor ha sostenido que las «operaciones» sujetas al IOF constituyen los llamados «servicios bancarios» (CORDEIRO NETO, Guilherme. «IOF e Operações de Mútuo». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, n. 88. São Paulo: Dialética, 2003, p. 23), lo que no nos parece ser de todo acertado, en la medida en que no todas las operaciones gravadas son exclusivamente (por determinación legal) realizadas por las entidades bancarias. Por otro lado, hay autores que defienden que el IOF incide sobre obligaciones «de dar», no «de hacer» (BARRETO, Aires F. «ISS e IOF – Estremação da Incidência – Descontos como Elementos Adjetivos». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, n.º 163. São Paulo: Dialética, 2009, p. 119), lo que excluiría su configuración como servicio, que en Brasil sólo puede corresponder a una obligación «de hacer». Sea lo que sea, creemos que este debate es estéril, porque la CF/88 especifica las operaciones que se sujetan al IOF, lo que por sí sólo soluciona cualquier eventual conflicto de competencia respecto a otros impuestos que pudieran incidir sobre las mismas operaciones.

<sup>15</sup> TORRES, Heleno Taveira. «IOF nas Operações com títulos Públicos e a Vedação de Analogia com Operação de Câmbio: o Caso dos ‘T-Bills’». In: MOSQUERA, Roberto Quiroga (org.) *O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais*. São Paulo: Dialética, 2009, p. 207. En el mismo sentido de la ausencia de importancia del soporte documental, ULHÔA CANTO y MIRANDA FILHO, 1991, p. 28.



jurídicamente relevantes. Las operaciones se revisten de naturaleza negocial, esto es, son negocios jurídicos y como tal producen efectos jurídicos y no físicos o económicos». También menciona Paulo de Barros Carvalho, que al analizar el término operaciones para fines del ICMS, lo define como «la expresión del sentido de actos o negocios jurídicos aptos a provocar la circulación de mercancías, o toda y cualquier actividad regida por el Derecho, que tenga la virtud de realizar aquel evento. Las operaciones son negocios jurídicos, relaciones inter-subjetivas tendientes a consumir la circulación de mercancías»<sup>16</sup>.

De ahí que se afirma que el IOF no incide sobre crédito, seguro, divisas ni títulos o valores mobiliarios, sino «sobre los negocios jurídicos que tienen tales bienes o valores por objeto, o aun, sobre operaciones relativas a éstos»<sup>17</sup>. Esto significa, por ejemplo, que hechos como *poseer* créditos, divisas, contratos de seguro o títulos o valores mobiliarios no se sujetan al IOF. El impuesto necesariamente incidirá sobre negocios jurídicos, «operaciones» específicas que se califiquen como «de crédito», «de divisas», «de seguros» o «relativas a títulos o valores mobiliarios». No es cualquier operación que se sujeta al impuesto, sino aquellas en que tales calificadores se muestren presentes, especialmente en el objeto de las operaciones<sup>18</sup>.

En este sentido, y empezando por las «operaciones de crédito», se hace imperioso definir qué es «crédito», para entonces llegar a la conclusión sobre cuáles operaciones se incluyen en tal concepto. Pues bien, «crédito es el cambio de un bien presente por un bien futuro, es decir, es el acto por medio del cual se realiza una prestación presente en cambio de una promesa de prestación futura. Luego, el crédito supone la existencia de un aspecto temporal entre la realización de la prestación presente y la prestación futura»<sup>19</sup>. Por ende, el

---

<sup>16</sup> MOSQUERA, 1999, p. 117.

<sup>17</sup> MOSQUERA, 1999, p. 116. También BARRETO, 2009, p. 111.

<sup>18</sup> BARRETO, 2009, p. 113: «Igualmente equivocada será la admisión de que ese impuesto pueda recaer sólo sobre “operaciones”. La atribución “instituir impuesto sobre operaciones de crédito, divisas, seguro, valores mobiliarios, títulos mobiliarios u oro (como activo financiero o instrumento cambiario)”, corresponde a la siguiente ilación: ningún negocio jurídico que no sean los previstos en esas seis circunstancias puede generar la incidencia del tributo. (...) El impuesto titulado por la doctrina de IOF no puede abarcar ninguna otra operación que extrapole los adjetivos “crédito”, “divisas”, “seguro”, “valores mobiliarios”, “títulos mobiliarios” u “oro (como activo financiero o instrumento cambiario)”. También TORRES, 2009, p. 207, que señala la importancia de «comprobar la causa jurídica de cada acto o negocio», pues esta causa o propósito del negocio será decisivo a la hora de definirse si se está delante de una operación posible de gravarse por el IOF, eso es, una operación «de crédito», «de divisas», «de seguros», o «relativa a títulos y valores mobiliarios». En el mismo sentido, COELHO y COELHO, 2000, p. 157; y NOVAIS, Raquel Ribeiro. *Análise das Normas de incidência dos Impostos sobre Operações de Crédito, Câmbio, Seguro ou Títulos e Valores Mobiliários*. Disertación presentada como exigencia parcial a la obtención del título de Máster en Derecho Tributario a la Pontificia Universidade Católica de São Paulo, 1992, p. 20.

<sup>19</sup> MOSQUERA, 1999, p. 118.

IOF sobre operaciones de crédito (IOF/Crédito) está autorizado constitucionalmente a incidir sobre todos los negocios jurídicos que tengan como objeto la realización de una prestación presente en cambio de una prestación futura<sup>20 21</sup>, pudiéndose agregar los elementos de la «confianza» y de la «seguridad» en dicha definición:

«“Operaciones de crédito”, en sentido amplio, serían todos los negocios jurídicos en que alguien efectúa una prestación presente, confiando en una contraprestación futura; en suma, una operación de crédito es aquella que tiene por elemento esencial la fiducia. El acreedor entrega el objeto pactado al deudor, esperando la contraprestación en tiempo futuro, estando el negocio lastrado en la confianza»<sup>22</sup>

No hay, constitucionalmente, cualquier otro límite; si una operación tiene este objeto, puede considerarse una operación de crédito y, consecuentemente, sujetarse al IOF/Crédito. Se trata, evidentemente, de un concepto amplio que abarca innumerables tipos de negocios jurídicos<sup>23</sup>, razón por la cual «cabe al legislador ordinario (...) prescribir, en Ley Ordinaria, las operaciones de crédito que pretende sujetar al impuesto», siendo cierto que «él

---

<sup>20</sup> GRISI FILHO, 2003, p. 144, libre traducción: «Por todo lo expuesto, se podría afirmar que el contenido jurídico de la expresión “operación de crédito” define la operación en la que hay un negocio jurídico que asevera el cambio de un bien perteneciente al patrimonio del acreedor por un derecho ejecutable en plazo futuro, donde se recibirá el mismo bien, aunque en cantidad variada». Así también decidió el Supremo Tribunal Federal (STF), el Tribunal Constitucional brasileño, en el RE n° 232.467: «(...) la primera operación, para que se la considere como de crédito, es elemental que consista en un negocio jurídico caracterizado por la presencia de una prestación actual, teniendo por contrapartida una prestación futura».

<sup>21</sup> Deben excluirse, evidentemente, las operaciones en las cuales preponderan características materialmente contempladas en la hipótesis de incidencia de otros tributos discriminados en la CF/88. Es decir, no se incluyen en el objeto del IOF las operaciones mercantiles o de prestación de servicios en las cuales, por ejemplo, hay un lapso temporal entre el pago y la entrega de la mercancía o la prestación del servicio. El objeto de éstas transacciones no es el crédito en sí, sino la mercancía o el servicio subyacente, cuyas operaciones ya se tributan por otros tributos previstos constitucionalmente (el Impuesto sobre Circulación de Mercancías, de los Estados; y el Impuesto sobre Servicios, de los Municipios). Como bien observa TORRES, 2009, p. 207, lo importante es «comprobar la causa jurídica de cada acto o negocio», puesto que esta causa o propósito del negocio serán decisivos a la hora de definirse si estamos o no delante de una operación pasible de tributación por el IOF, i.e., de una operación materialmente «de crédito». En el mismo sentido, COELHO e COELHO, 2000, p. 157; e NOVAIS, 1992, p. 20.

<sup>22</sup> NOVAIS, Raquel y BEHRNDT, Marco Antonio. «A não Incidência do IOF nos Contratos de Conta-corrente entre Empresas do mesmo Grupo – Análise da Decisão do STJ no REsp n° 1.239.101/RJ». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, n° 207. São Paulo: Dialética, 2012, p. 142/143, libre traducción. También BARRETO, 2009, p. 115, traducción libre: «El término crédito, en su sentido común, significa la facilidad que alguien tiene para obtener anticipos de dinero. Concretamente, quiere decir una suma ofrecida por una empresa, por regla una institución financiera, a la disposición de alguien. En su origen, representa la seguridad o confianza que una persona o cosa inspira. Por ello, abrir crédito a alguien significa autorización para que pueda disponer de ciertos bienes, incluso monetarios, en virtud de su fiducia, de la confianza de que goza o de la seguridad que inspira».

<sup>23</sup> MOSQUERA, 1999, p. 119: «Dentro del concepto expuesto, se encuadran innumerables especies de operaciones de crédito. Operaciones entre: a) individuos; b) individuos y sociedades; c) sociedades. Además, podrán existir operaciones de crédito realizadas entre: a) individuos y sociedades no financieras; b) individuos y sociedades no financieras y entidades financieras; c) entidades financieras».

podrá arrollar todas y cualesquiera operaciones de crédito, o sólo algunas de ellas»<sup>24</sup>.

En cuanto al IOF sobre «operaciones de divisas» (IOF/Divisas), tales operaciones son aquellas por medio de las cuales «una persona entrega determinada cuantía de moneda a otra persona y recibe a cambio otra moneda en valores equivalentes. Es la permuta de monedas de diferentes especies»<sup>25</sup>. En otras palabras, y de manera más simple, operaciones de divisas corresponden a la compraventa de monedas de diferentes países, o de documentos que las representen<sup>26</sup>, y son estos negocios jurídicos que pueden sujetarse al IOF/Divisas, según la autorización constitucional. Pero hay que señalar que el art. 153, §5º, de la CF/88<sup>27</sup> establece que también «el oro podrá servir como instrumento cambiario, o sea, como moneda para fines de operación de divisas»<sup>28</sup>, hipótesis que se sujetará al IOF/Divisas<sup>29</sup>.

Las «operaciones de seguro» son una figura ya conocida, especialmente porque en España se sujetan a un impuesto específico que hemos visto anteriormente<sup>30</sup> y que es muy semejante al IOF sobre tales operaciones (IOF/Seguros). En estas operaciones, «tenemos la figura del asegurador, cuya obligación consiste en la indemnización del eventual perjuicio

---

<sup>24</sup> MOSQUERA, 199, p. 119. Volveremos a este punto con más detalle cuando tratemos de la concreción legislativa del IOF/Crédito, pero debemos registrar que algún autor sostiene que el concepto constitucional de «operación de crédito» sería «estricto y no amplio. La fianza, v.g., que es una garantía, especie del género caución, no se la puede considerar como operación de crédito. Lo que puede tributarse por el IOF resulta del CTN: mutuo y contratos similares (carta de crédito)» (COELHO y COELHO, 2000, p. 59, libre traducción).

<sup>25</sup> MOSQUERA, 1999, p. 120.

<sup>26</sup> NUNES, Renato y MEDAGLIA, Felipe. «A não Incidência de IOF sobre as Operações de Câmbio Simbólico». In: *revista Dialética de Direito Tributário*, nº 179. São Paulo: Dialética, 2010, p. 17/18, libre traducción: «Manteniendo la uniformidad del sistema jurídico, para el bien de la verdad, la norma general de Derecho Tributario antes transcrita apenas hace, en el ámbito de su función de garantizar la certeza, que reconocer la circunstancia de que el contrato de divisas es una especie del genero contrato de compraventa. (...). En el contrato de divisas, el objeto cuyo dominio el vendedor se obliga a transferir es la moneda extranjera, siendo tal transferencia bien representada por la situaciones indicadas en el art. 63, II, del Código Tributario Nacional». MOSQUERA, 1999, p. 121: «Por lo tanto, por lo arriba expuesto, podemos definir las operaciones de divisas como los negocios jurídicos de compraventa de moneda extranjera o nacional o, aun, los negocios jurídicos consistentes en la entrega de una determinada moneda a alguien en contrapartida de otra moneda recibida. En síntesis, el cambio traduce un comercio de dinero, en el cual el dinero es la mercancía y, como tal, tiene costes y precios». También: BOITEUX, Fernando Netto. «A Incidência do IOF sobre as Operações de “Câmbio Simbólico”». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, nº 164. São Paulo: Dialética, 2009, p. 2

<sup>27</sup> «Art. 153. (...)

§5º El oro, cuándo se define por ley como activo financiero o instrumento cambiario, se sujeta exclusivamente a la incidencia del impuesto de que trata el inciso V del caput de este artículo, debido en la operación de origen; el tipo de gravamen mínimo será del un por cien, asegurada la transferencia del montante recaudado en los siguientes términos:

I – treinta por ciento para el *Estado*, el *Distrito Federal* o el *Território*, conforme sea el origen;

II – setenta por ciento para el *Município* de origen»

<sup>28</sup> MOSQUERA, 1999, p. 121.

<sup>29</sup> También detallaremos los tipos de operaciones de divisas, incluso las realizadas con oro, cuando estudiemos concretamente el IOF/Divisas.

<sup>30</sup> Epígrafe 5.2.1.3.

ocurrido, y la figura del asegurado, cuya obligación consiste en el pago de una prima que le garantiza la respectiva indemnización acaso determinado evento (siniestro) ocurra *in concreto*»<sup>31</sup>. Así que el IOF/Seguros, según la CF/88, puede tributar negocios jurídicos por los cuales «alguien se obliga frente a otra persona, mediante remuneración de una prima, a indemnizar los perjuicios resultantes de riesgos futuros, éstos debidamente especificados cuando resultan de la realización de tales negocios jurídicos»<sup>32</sup>.

Finalmente, tal vez el concepto de IOF de más largo alcance – y de más etérea definición – corresponde a aquel que incide sobre «operaciones relativas a títulos o valores mobiliarios» (IOF/TVM), sobre todo por la dificultad e imprecisión de la calificación de qué es un título o valor mobiliario. El estudio detallado de esta calificación por supuesto no es objeto de nuestra tesis, pero sí podemos decir que suelen haber dos sistemas por los cuales ésta se produce: primero, cuando la ley arrolla una lista de instrumentos que constituyen títulos y valores mobiliarios, como ocurre en los EE.UU; segundo, cuando la ley establece un concepto general de títulos y valores mobiliarios, hipótesis en que todos los instrumentos que se encuadren en este concepto (aunque no exista una lista) constituirán un título o valor mobiliario.

En Brasil, la doctrina, en su mayoría, sostiene que tales instrumentos comprenden los *títulos de crédito* o *títulos mobiliarios* («todos y cualesquiera documentos que representen un derecho u obligación», que «necesariamente representan un documento, o sea, algo escrito, lanzado en material corpóreo»<sup>33</sup>); los *valores mobiliarios*, definidos legalmente como «los títulos o contratos de inversión colectiva, que generen derecho de participación, de asociación o de remuneración, incluso resultante de la prestación de servicios, cuyos rendimientos advienen del esfuerzo del emprendedor o de terceros», siempre que sean ofertados públicamente<sup>34</sup>; y el *oro*, cuando sea considerado por ley como activo financiero (art. 153, §5º, CF/88). ULHÔA CANTO y MIRANDA FILHO detallan el objeto del IOF incidente sobre tales operaciones:

«Pensamos que el concepto de “títulos y valores mobiliarios”, en la formulación del apartado IV del art. 63 del CTN (y, en consecuencia, de las leyes ordinarias

---

<sup>31</sup> MOSQUERA, 1999, p. 121.

<sup>32</sup> MOSQUERA, 1999, p. 122. En las palabras de COELHO y COELHO, 2000, p. 157, negocios en los que el asegurado paga «cuantías en dinero para proteger riesgos a bienes e intereses de los más variados».

<sup>33</sup> MOSQUERA, 1999, p. 125/126.

<sup>34</sup> Art. 1º de la Ley nº 10.198/2001, de 14 de febrero.

sobre el IOF) deberá ser amplio, en el sentido de la integralidad de títulos de crédito en general y de valores mobiliarios, que consideran todos los derechos resultantes de inversiones en oro o en capital de riesgo, aunque no representados por instrumentos dotados de circularidad física, pero que constituyan títulos de masa, negociables en mercado de bolsa u *over the counter*, por instituciones financieras o equiparadas a éstas, sujetas al control del Banco Central de Brasil o de la Comisión de Valores Mobiliarios. No se incluyen, sin embargo, inversiones particulares, realizadas entre particulares y/o teniendo por objeto valores no representados por instrumentos negociables o carentes de un mercado accesible al público en general. La cesión o el endoso de un título cambiario, siendo emisor, endosante o cedente, endosatario o cesionario, personas ajenas a los mercados de valores mobiliarios, e inexistiendo intervención, a cualquier título, de institución financiera en la emisión, en la aceptación y en la negociación del instrumento, seguramente estarían fuera de la incidencia del IOF, una vez que no se podría pretender, en ese caso, la presencia de operación»<sup>35</sup>

La jurisprudencia parece no discrepar de esta amplia comprensión respecto al objeto del IOF/TVM:

«El concepto de “títulos o valores mobiliarios”, a su vez, no obstante aún impreciso, puede extraerse, por inducción, de lo que prescribe al respecto la Ley n° 6.385/76, que regula el mercado de capitales y el funcionamiento de las Bolsas de Valores.

(...)

Los títulos, por consiguiente, son documentos representativos de valores, dotados de autonomía y circularidad; y los valores mobiliarios son expresiones económicas de la clase de los bienes muebles, susceptibles de representarse por papeles que les asegure la libre disponibilidad.»<sup>36</sup>

Hemos de señalar que muchos de los supuestos de incidencia del IOF se encuentran conceptuados por reglas de Derecho Civil y/o Comercial, como son los casos, por ejemplo, de las operaciones de préstamos o las operaciones de seguro. En todos estos casos, debemos registrar que la incidencia tributaria estará limitada por tales conceptos, es decir,

---

<sup>35</sup> ULHÔA CANTO y MIRANDA FILHO, 1991, p. 46-47, libre traducción. También MOSQUERA, 1999, p. 131, libre traducción: «(...) documentos indispensables que representan y mencionan derechos y/u obligaciones pecuniarias (títulos mobiliarios/títulos de crédito) y negocios jurídicos relativos a inversiones ofrecidas al público, sobre las cuales el inversor no tenga control directo, cuya aplicación se hace en dinero, bienes o servicios, con la expectativa de lucro, no siendo necesaria la emisión del título para la materialización de la relación de obligación (valores mobiliarios)». COELHO y COELHO, 2000, p. 157, afirman que las operaciones sujetas al IOF/TVM pueden ser muy variadas, bastando «atentar al número creciente de títulos de crédito y de operaciones con valores mobiliarios en razón de la intensa globalización de la economía y de la multiplicación de las actividades financieras. Véase un resumen del inmenso mundo de las finanzas privadas: títulos de deuda pública, con o sin protección cambiaria, bonos (*bonds*), cupones, recibos, pagarés, acciones, *debêntures*, opciones, títulos de mercados futuros, índices, de monedas y de *commodities*, *commercial papers*, cuotas de participación, títulos de la deuda externa de países soberanos, cuotas de fondos variados, *et cetera*».

<sup>36</sup> STF, en el ya citado RE n° 232.467.

sólo se someterán a la incidencia del IOF aquellas operaciones que se encuadren en los conceptos previstos en estas ramas del derecho. Esto es lo que determina el art. 110 del CTN<sup>37</sup>, al interdicar a la ley tributaria el cambio del contenido de institutos jurídicos provenientes de otras áreas del derecho y utilizados por la CF/88 a la hora de definir las competencias tributarias<sup>38</sup>.

La descripción del *objeto* constitucional del IOF permite concluir que, en verdad, no se está delante de *un* impuesto, sino de *cuatro* impuestos que tienen materialidades completamente distintas<sup>39</sup>. Las operaciones gravadas tienen pocos rasgos concretos en común a no ser el hecho de que constituyen los vehículos más ágiles e intensamente utilizados para el flujo de dinero por la sociedad, integrando por ello el mercado financiero en general. Esta característica en común es suficiente para que los impuestos sean tratados conjuntamente bajo el prisma estratégico, en aras de servir de instrumentos a políticas de crédito, divisas, seguros y de transferencia de título y valores mobiliarios coherentes y uniformes; pero las diferencias imponen que se los traten aisladamente, en concreto, a la hora de la elección de hechos imposables, bases imposables, tipos de gravamen etc.

### C) IOF: Competencia Tributaria que Refleja una Competencia Regulatoria

El dispositivo constitucional que atribuye a la *União Federal* la competencia para exigir un impuesto sobre «operaciones de crédito, divisas y seguros, o relativas a títulos y valores mobiliarios» está en perfecta coherencia y está intrínsecamente relacionado con otros dos artículos de la CF/88 de índole regulatoria, los cuales son: (i) el art. 21, que establece caber a la *União Federal* la «administración de las reservas de divisas del País y la fiscalización de las operaciones de naturaleza financiera, especialmente las de crédito, divisas y capitalización, como también las de seguros y de previdencia privada»; y (ii) el art. 22, VII,

---

<sup>37</sup> «Art. 110. La ley tributaria no puede cambiar la definición, el contenido y el alcance de institutos, conceptos y formas de derecho privado, utilizados, expresa o implícitamente, por la Constitución Federal, por las Constituciones de los *Estados*, o por las Leyes Orgánicas del *Distrito Federal* o de los *Municípios*, para definir o limitar competencias tributarias».

<sup>38</sup> TORRES, 2009, p. 214 y 216.

<sup>39</sup> MOSQUERA, 1999, p. 100: «En verdad, se ha asegurado a la *União* la prerrogativa potencial de crear 4 exacciones tributarias distintas, autónomas e independientes. A pesar de que todas ellas se encuentran arrolladas en un único apartado del referido at. 153, los hechos de la vida que podrán ser sometidos por las respectivas normas jurídicas instituidoras del impuesto son desemejantes. Operaciones de crédito, de divisas, de seguro y relativas a títulos o valores mobiliarios son locuciones con significaciones diferentes, cada cual connotando una realidad de hecho particular». En el mismo sentido: TORRES, 2009, p. 208/209; KINCHESECKI, 2013, p. 8; NOVAIS, 1992, p. 20.

que prevé que a la *União Federal* compete legislar privativamente sobre «política de crédito, divisas, seguros y transferencia de valores». Respecto a la segunda, «la relación entre ambos dispositivos es clara y evidente, y se justifica en la medida en que uno de los instrumentos más eficaces para regularse la política de crédito, divisas, seguros y transferencia de valores consiste justamente en la existencia de un impuesto, de índole extrafiscal, regulador de tales operaciones»<sup>40</sup>.

Esta correlación con la competencia de la *União Federal* para regular las actividades de crédito, seguro, divisas y relativas a títulos y valores mobiliarios existe desde que el IOF fue introducido en el orden constitucional brasileño<sup>41</sup>, por medio de la Enmienda Constitucional<sup>42</sup> n° 18/1965, de 1° de diciembre, que lo previó en su art. 14, I. Tal Enmienda se adicionó a la Constitución Brasileña de 1946, la cual preveía la referida competencia regulatoria en su art. 5°, IX y XV, “k”. Esta correlación entre competencias regulatoria y tributaria respecto a los mercados de crédito, divisas, seguro y títulos y valor mobiliarios se mantuvo en la Constitución Brasileña de 1967, tanto en su redacción original (la regulatoria, en sus art. 8°, IX y XVII, “l”; la relativa al IOF, en su art. 22, IV) como en la redacción posterior a la Enmienda Constitucional n° 1/1969, de 17.10.1969 (la regulatoria, en sus art. 8°, X y XVII, “l”; la competencia relativa al IOF, en su art. 21, VI).

Hemos de señalar que las competencias regulatorias en cuestión son unas de las más eficazmente ejercidas por el Gobierno Brasileño. Las respectivas actividades las desarrollan el Banco Central Brasileño (en lo que concierne las actividades de crédito, títulos de crédito y divisas, y en general a las instituciones financieras)<sup>43</sup>, la Superintendencia de Seguros Privados (respecto a la actividad de seguro y a las aseguradoras)<sup>44</sup> y la Comisión de Valores Mobiliarios (cuanto a los valores mobiliarios y a las sociedades por acciones abiertas)<sup>45</sup>. Tales instituciones, reconocidas en Brasil por su calidad técnica y actuación proactiva, actúan tanto preventivamente (emitiendo normas prudenciales, de conducta y de dirección) como represivamente (controlando las actividades reguladas, imponiendo penalidades e incluso interviniendo directamente en las empresas), siempre con miras a

---

<sup>40</sup> TROIANELLI, Gabriel Lacerda. «A Inconstitucionalidade do IOF sobre Operações de Mútuo entre Pessoas Jurídicas Não Financeiras de Mesmo Grupo Empresarial». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, n. 49. São Paulo: Dialética, 1999, p. 108, libre traducción.

<sup>41</sup> ULHÔA CANTO y MIRANDA FILHO, 1991, p. 17.

<sup>42</sup> Instrumento normativo para que se modifique las constituciones brasileñas.

<sup>43</sup> Ley n° 4.595/64, de 31 de diciembre.

<sup>44</sup> Decreto-ley n° 73/66, de 21 de noviembre.

<sup>45</sup> Ley n° 6.385/76, de 7 de diciembre.

garantizar que las instituciones reguladas adopten conductas transparentes y seguras respecto a sus negocios, como también imponiendo obligaciones para hacer que las transacciones reguladas también sean controladas y llevadas a efecto de manera idónea<sup>46</sup>. Un ejemplo de que tales actividades regulatorias son desarrolladas de manera eficiente nos lo ofrece el hecho de que la crisis financiera de 2007/2008 prácticamente no tuvo impactos *estructurales* en el mercado financiero brasileño<sup>47</sup>, aunque, claro, haya habido repercusiones *circunstanciales* resultantes de la amplia globalización de tales sectores y en la economía en general.

#### **D) La Ineludible Extrafiscalidad del IOF**

El objeto del IOF descrito anteriormente y su correlación con la norma regulatoria que acabamos de señalar traen consecuencias importantes al impuesto.

La primera es que, como bien remarcado por la doctrina brasileña, el IOF nace con carácter extrafiscal, pues desde sus orígenes siempre ha sido concebido como una herramienta de soporte a la regulación de la *União Federal* sobre los sectores económicos cuyas actividades se tributan a través de éste<sup>48</sup>, más que una herramienta recaudatoria<sup>49</sup>. La coincidencia entre la competencia regulatoria de la *União Federal* y su competencia tributaria respecto a las operaciones de crédito, divisas, seguros y relativas a títulos y valores mobiliarios desvela que tales impuestos<sup>50</sup> «son instrumentos que sirven de auxilio al Gobierno Federal [*União Federal*] en la administración de la política de divisas, de crédito o monetaria», constituyendo «mecanismos que inhiben, reducen, amenizan o eliminan la

---

<sup>46</sup> Los medios de intervención en tales sectores ya los hemos estudiado en el Capítulo 2.

<sup>47</sup> No hay noticias de instituciones financieras, aseguradoras o de valores mobiliarios brasileñas cuya la gran exposición a riesgos haya provocado su quiebra tras la referida crisis. Es cierto que el sistema financiero brasileño sufrió una crisis semejante a partir desde mediados de los años 1990 hasta comienzos de los años 2000, que hizo necesaria una dura intervención gubernamental, incluso de saneamiento de los bancos. No obstante, tal momento crítico ha servido como de punto de arranque para una regulación más cercana a las empresas y por ende más eficaz de las actividades financieras, dando como resultado unos mercados financieros y de capitales más sanos y estables en el momento de la crisis de 2007/2008.

<sup>48</sup> SCHOUERI, Luís Eduardo y GUIMARÃES, Camilla Cavalcanti Varella. «IOF e as Operações de Mútuo». In: *Grandes Questões de Direito Tributário*. São Paulo: Dialética, 1999, p. 217.

<sup>49</sup> Eso no quiere decir que la recaudación del IOF sea inexpresiva, por lo menos en valores nominales. En 2012, este impuesto generó aproximadamente R\$ 32.000 millones, algo como EU 10.000 millones. En todo caso, proporcionalmente al total recaudado con tributos por la *União Federal*, tales cifras corresponden a sólo aproximadamente 3%, lo que revela que el IOF no tiene una importancia recaudatoria relativa muy significativa (fuente: <http://www.receita.fazenda.gov.br/publico/arre/2012/Analismensaldez12.pdf>).

<sup>50</sup> Hemos visto que estamos delante de 4 impuestos (uno sobre operaciones de crédito; otro sobre operaciones con divisas; otro sobre operaciones de seguro; y otro sobre operaciones relativas a títulos y valores mobiliarios), no sólo delante de uno.



práctica de determinadas operaciones no deseadas por las autoridades económicas»<sup>51</sup>. En definitiva, el IOF tiene «características predominantemente extrafiscales, pues sirve como instrumento de política de crédito, divisas, seguro y transferencia de valores. Justamente por ello, la competencia para su institución fue concedida a la *União Federal*»<sup>52</sup>. La *rationale* de esta actuación del Gobierno es bien resumida por la doctrina:

«Desde entonces [el *crash* de 1929], devino flagrante la necesidad de que cada país regulara su sistema financiero, no sólo autorizando el funcionamiento de las instituciones que lo integran, sino también previendo mecanismos de regulación e intervención en el propio sistema, so pena de que cualquier desequilibrio monetario, generado o no por los denominados ataques especulativos, produjera graves daños a la sociedad, como ha ocurrido, en los últimos años, en los mercados emergentes de Asia y de la América del Sur.

En este contexto, uno de los más eficientes medios de control de la política monetaria es justamente la utilización de un impuesto regulador. Si es verdad que, como ha observado el *Chief Justice Marshal*, *the power to tax involves the power to destroy*, es también verdad que el poder de tributar implica el poder de regular. Por lo tanto, nada más razonable que la existencia de un impuesto regulador de la política monetaria destinado a cohibir, cuando sea necesario, las drásticas y caóticas flotaciones del mercado financiero cuando estas sean capaces de causar daños al sistema financiero»<sup>53</sup>

De hecho, más allá de posiciones meramente genéricas<sup>54</sup>, la doctrina ofrece ejemplos variados respecto a cómo puede utilizarse el IOF con fines extrafiscales: si desea impedir o reducir el crecimiento del crédito a los consumidores, el aumento del consumo y, en consecuencia, el incremento de la inflación, el Gobierno aumenta el tipo impositivo del IOF sobre operaciones de crédito<sup>55</sup>; si desea impedir un ingreso excesivo de divisas en Brasil, el Gobierno puede aumentar el IOF sobre operaciones con divisas; si desea restringir o estimular el volumen de transacciones con determinado tipo de título o valor mobiliario, como ciertas

---

<sup>51</sup> MOSQUERA, 1999, p. 98, en libre traducción. El autor sigue diciendo que «a cada día que pasa, el legislador y la administración tributaria utilizan con más frecuencia los impuestos sobre operaciones de crédito, divisas, seguro o relativas a valores mobiliarios con fines extrafiscales, o sea, fines no recaudatorios».

<sup>52</sup> CARVALHO, Paulo de Barros. *Direito Tributário, linguagem e método*. São Paulo: Noeses, 2009, p. 716, libre traducción. También MACHADO, Hugo de Brito. *Curso de Direito Tributário*. São Paulo: Malheiros, 2008, p. 335, libre traducción, para quien el IOF «es mucho más un instrumento de manipulación de la política de crédito, divisas y seguro, como también de títulos y valores mobiliarios, que un simple medio de obtención de ingresos».

<sup>53</sup> TROIANELLI, 1999, p. 108.

<sup>54</sup> Por ejemplo, MÉLEGA, Luiz Henrique Cavalcanti. «Reflexões sobre o 'Factoring' e o IOF». In: Revista Dialética de Direito Tributário, n. 35. São Paulo: Dialética, 1998, p. 56, libre traducción, afirma que la extrafiscalidad del IOF reside en los objetivos de «evitar la financiación sin garantías» y el «desarrollo equilibrado del mercado financiero en la defensa de la seguridad de la colectividad».

<sup>55</sup> MOSQUERA, 1999, p. 98.

especies de derivados, el Gobierno puede variar los tipos del IOF sobre operaciones relativas a tales títulos o valores<sup>56</sup>; y así indefinidamente<sup>57</sup>.

### **E) El Ámbito de Actuación de la Extradificalidad del IOF**

En aras de racionalizar el manejo de este impuesto, y sobre todo considerando su correlación con las competencias regulatorias antes mencionadas, debemos demarcar una primera *dimensión* de su extradificalidad que la podríamos llamar de su *ámbito de actuación*, es decir, las actividades que pueden sujetarse al impuesto. Este espacio de actuación del impuesto, creemos, que debe ser directamente determinado por su finalidad, pues si la extradificalidad está indisociablemente relacionada a *objetivos* (retos no recaudatorios que se quieren superar por medio de la aplicación de un tributo), estos objetivos deberán pautar la delimitación concreta del objeto del impuesto y la consecuente elección de sus hechos imposables, bases imposables, tipos de gravamen etc.

En este punto, parte de la doctrina defiende que el IOF debería ceñirse a las operaciones llevadas a efecto en el *mercado financiero*, porque tanto la norma de competencia tributaria como la de competencia regulatoria lo conformarían como un instrumento de intervención del Gobierno sobre el *mercado financiero*. Para más detalles, véase las afirmaciones de SANTOS y TROIANELLI:

«Se ve, así, que este tributo no tiene finalidades meramente recaudatorias, de obtención de fondos para el Tesoro, sino objetivos extradificales bien definidos y claros. Su área de alcance es sectorizada sobre el mercado financiero, incluso, el de oro, el de seguros, y el de capitales, específicamente.

(...)

Las operaciones de crédito aquí referidas son necesariamente las operaciones activas practicadas por las instituciones financieras. Son las denominadas operaciones bancarias, aquellas en que los bancos ponen dinero o crédito a la disposición de sus clientes, mediante actos jurídicos conceptuados como contratos»<sup>58</sup>

«De este modo, en razón del perfil constitucional del IOF, se concluye que este

---

<sup>56</sup> ULHÔA CANTO y MIRANDA FILHO, 1991, p. 38.

<sup>57</sup> ULHÔA CANTO y MIRANDA FILHO, 1991, p. 35, y 37/38, informan que el IOF ha sido utilizado como «instrumento de contención de valores en circulación» y en aras de «desestimular inversiones financieras a corto plazo».

<sup>58</sup> SANTOS, Cláudio. «O Imposto Sobre Operações Financeiras». In: *Caderno de Pesquisas Tributárias*, n. 16. São Paulo: Ed. Resenha Tributária, 1991, p. 87/88, libre traducción.

impuesto, por asumir un nítido carácter de impuesto regulador de la política monetaria, sólo tiene aptitud, en principio, para incidir apenas en negocios practicados en el ámbito de las entidades financieras y equiparadas por ley.

En esta definición, podemos visualizar los tres elementos característicos del mercado o del sistema financiero: i) la captación de fondos junto a la economía popular; ii) la concesión de créditos a terceros; iii) la intermediación, por parte de la institución financiera, o quien, de derecho o de hecho, haga sus veces, de los fondos captados y de los créditos cedidos.

De este modo, teniendo en mente que el impuesto sobre operación de crédito tiene como finalidad la regulación del mercado financiero, debemos concluir que la “operación” a que se refiere la norma constitucional implicará, siempre, la captación, actual o potencial, de fondos junto a la economía popular.

De hecho, si examinamos la “finalidad de la finalidad” del IOF/Crédito, o sea, si nos preguntamos el porqué de la necesidad de regular el mercado financiero, veremos que el bien que la Constitución objetiva proteger no es, solo, el patrimonio de las instituciones financieras – habría algo de inmoral si así fuera – pero, principalmente, la economía pública confiada a estas instituciones. Cuando se busca evitar la quiebra de una institución financiera, tal no se da – o no debería darse – por la cara bonita del banquero, sino por la necesidad de preservación de los recursos populares confiados a la institución, recursos éstos cuya aplicación – es aquí que el mercado financiero sirve como intermediario – es, en la actual coyuntura económica y financiera mundial, esencial para el buen desarrollo de la economía de cualquier país»<sup>59</sup>

Este entendimiento tiene un efecto decisivo sobre la extensión de la extrafiscalidad del IOF. Si se concluye que las normas constitucionales conciben el impuesto como una herramienta de intervención *exclusivamente sobre el mercado financiero*, luego, solamente operaciones de crédito, divisas, seguros y relativas a títulos o valores mobiliarios llevadas a efecto en dicho mercado podrán sujetarse al IOF<sup>60</sup>. Es decir, si la ley por ventura permitir que tales operaciones se realicen fuera del mercado financiero, por ejemplo, entre individuos o entre sociedades no financieras, entonces estas operaciones no podrían tributarse por el aludido impuesto, pues no constituirían el objeto de su incidencia ni de su extrafiscalidad. En definitiva, no habría, de este modo, autorización constitucional para que el Gobierno interviniera (de modo extrafiscal) sobre operaciones realizadas fuera del mercado

---

<sup>59</sup> TROIANELLI, 1999, p. 111 y 113, libre traducción. El autor matiza un poco su opinión cuando admite la tributación de operaciones de crédito basadas en fondos propios, pero practicadas por sociedades no financieras que *habitualmente* obtienen recursos en la economía popular, como manera de dar efectividad a la regulación de la política de crédito y a la protección de tales recursos.

<sup>60</sup> TROIANELLI, 1999, p. 113, libre traducción: «Al tener el IOF/Crédito por finalidad la regulación del mercado financiero con el objetivo de proteger los ahorros populares en él invertidos, no es admisible que el legislador pueda hacer el impuesto incidir en la hipótesis en que el crédito concedido a terceros es siempre originario de fondos propios [de la empresa que lo concede] y nunca se da la captación de fondos junto a la economía popular».

financiero<sup>61</sup>.

A pesar de nuestro más profundo respeto a los autores que representan tal doctrina, discrepamos de tales conclusiones. Y los motivos no son demasiado complejos.

En primer lugar, no identificamos ni en la norma constitucional tributaria, ni en la norma constitucional regulatoria, una limitación que imponga que la actuación (tributaria o regulatoria) del Gobierno deba restringirse al mercado financiero<sup>62</sup>. En efecto, ambos dispositivos hacen mención a *tipos de operaciones*, no a los espacios (o sector económico) en los cuales se realizan. De hecho, la CF/88 sólo contiene *una* mención a la expresión «mercado financiero», que no tiene relación con la definición del ámbito de aplicación del IOF<sup>63</sup>.

Por otro lado, cuando trata del *sistema financiero nacional*, la CF/88 tan sólo establece que éste será «estructurado de modo que promueva el desarrollo equilibrado del País y que sirva a los intereses de la colectividad, en todas las partes que lo componen, incluso las cooperativas de crédito» y «será regulado por leyes complementares que dispondrán, incluso, sobre la participación del capital extranjero en las instituciones que lo integren» (art. 192). No existe ninguna vinculación exclusivista entre las actividades mencionadas en las normas constitucionales tributarias y regulatorias que acabamos de referir y el sistema financiero nacional, de modo que es plenamente aceptable constitucionalmente que dichas actividades se lleven a efecto – también y/o parcialmente – fuera del mercado financiero propiamente dicho.

En este punto, es importante recordar que estamos delante de operaciones (de crédito, divisas, seguros, o relativas a títulos y valores mobiliarios) que sí pueden tener relación con el mercado financiero, pero que *no se circunscriben en él*. MOSQUERA lo ha expuesto con precisión:

«Como hemos podido demostrar por lo que hemos expuesto en los capítulos anteriores, el mercado financiero y el mercado de capitales tienen como característica particular canalizar los ahorros hacia aquellos que necesitan de financiación. En el mercado financiero, la institución financiera se interpone entre el ahorrador y el tomador de fondos, recibiendo y dando crédito; en el mercado de capitales, la entidad financiera actúa como interviniente obligada en una

---

<sup>61</sup> SCHOUERI y GUIMARÃES, 1999, 219.

<sup>62</sup> NOVAIS, 1992, p. 21/22. La propia doctrina antes mencionada lo reconoce: «De este modo, en ningún momento la Constitución o el Código Tributario Nacional dicen, de modo expreso, que el IOF pueda incidir solamente sobre las operaciones de crédito que involucren al sistema financiero» (TROIANELLI, 1999, p. 107).

<sup>63</sup> Es el art. 85 de los Actos de las Disposiciones Constitucionales Transitorias, una especie de apéndice de la CF/88, que se refiere a la no incidencia de otro tributo (la CPMF).

operación de captación de fondos directa, en la cual hay circulación de títulos o valores mobiliarios. (...)

En lo mismo sentido, cuando estudiemos más adelante la tributación de las operaciones realizadas por residentes en el extranjero en los mercados antes referidos, comprobaremos que la realización de operaciones de divisas tiene un crucial relieve. Sin estas operaciones, el residente en el exterior, por regla, no conseguirá aplicar sus recursos en el mercado financiero y de capitales brasileño. El cambio de monedas se vuelve obligatorio. Se trata de operación previa a la inversión de fondos financieros en los aludidos mercados. (...)

Finalmente, en cuanto a las operaciones de seguro, no se puede decir que éstas se encuadran en el conjunto de operaciones realizadas en el mercado de valores mobiliarios y en el mercado financiero. Aunque presenten ciertas semejanzas con las operaciones realizadas en los mencionados mercados, el seguro es una operación que no se confunde con operaciones de crédito, divisas y relativas a títulos o valores mobiliarios.»<sup>64</sup>

En verdad, en nuestra opinión el *mercado financiero en general*<sup>65</sup> se compone de cuatro grandes *submercados*<sup>66</sup>, que pueden definirse de la siguiente manera:

(a) el *mercado financiero stricto sensu* o *mercado de crédito* comprende básicamente las operaciones de crédito<sup>67</sup>, en sus más variadas modalidades, en el que participa una institución financiera, conforme la definición legal de este tipo de entidad, actuando en su propio nombre, *lo que no excluye, abstractamente, que operaciones de crédito puedan realizarse entre personas que no sean una entidad financiera* (fuera, por lo tanto, del mercado financiero);

(b) el *mercado de capitales* corresponde a las operaciones que tengan como objeto títulos y valores mobiliarios, en las que interviene una institución financiera (como intermediaria, no como partícipe – por regla general), pero *tampoco hay una limitación, en abstracto, a que haya transferencia de títulos y valores*

---

<sup>64</sup> MOSQUERA, 1999, p. 97, libre traducción.

<sup>65</sup> Que, como se ha visto en el Capítulo 2, concentra las actividades tendientes a organizar «la circulación de moneda en la economía», es decir, «las transferencias de poder de compra que suplen las necesidades de personas, gobierno o empresas» (SZTAJN, Raquel. *Sistema Financeiro – entre estabilidade e risco*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 5), canalizando recursos de aquellos que los tienen en exceso (agentes con superávit: ahorradores, inversores) para los que necesitan de éstos (agentes deficitarios: consumidores, empresarios etc.).

<sup>66</sup> BARRACHINA, Eduardo. *Derecho del Mercado de Valores*. Madrid: Difusión Jurídica, 2011, p. 50/53 e 64/69, lo divide en tres submercados, el bancario, el de seguros y el de valores, pero el raciocinio es el mismo que el nuestro: existe un concepto más general de mercado financiero y subconceptos más restrictos, concernientes a los diferentes tipos de actividades llevados a efecto en aquel mercado.

<sup>67</sup> Las operaciones de crédito son las más típicas del mercado financiero, pero tampoco agotan las actividades desarrolladas en este sector: «No obstante, las instituciones financieras, los bancos y las demás entidades financieras desarrollan otras funciones en el ámbito de sus actividades en el mercado financiero, que no representan propiamente la intermediación de crédito antes referida, o sea, recibir y dar crédito. Otras operaciones se practican las entidades financieras, en especial la prestación de servicios a sus clientes. Tales actividades accesorias, como observa Nelson Abrão, siempre tienen en mira viabilizar la operación principal y, como tal, están conectadas a ésta. Tales operaciones, a pesar de ser secundarias, no dejan de realizarse en el ámbito del mercado financiero» (MOSQUERA, 1999, p. 21).

*mobiliarios sin la intervención de una institución financiera;*

(c) las *operaciones de divisas* son aquellas por medio de las cuales se realiza la compraventa de monedas diferentes y que pueden tener como objetivo el ingreso (o el envío) de fondos en el (o del) País desde el (o para el) extranjero, en aras de realizar inversiones (o recibir rendimientos) por parte de inversores extranjeros en el mercado financiero (o por parte de brasileños que quieran invertir en el extranjero); pero *estas mismas operaciones pueden realizarse con otros objetivos no vinculados al mercado financiero* (por ejemplo, turismo, adquisición de bienes inmuebles etc.);

(d) las *operaciones de seguros* no tienen una relación necesariamente directa con el mercado de crédito ni con el mercado de capitales, pues generalmente no actúan en el flujo ahorro-inversión, pero el carácter sustitutivo de estas operaciones o su vinculación práctica con el mercado financiero<sup>68</sup> recomiendan un trato uniforme.

Así que, a pesar de haber una incuestionable intersección entre el mercado financiero y las actividades gravadas por el IOF, no hay una identificación plena y absoluta, es decir, tales actividades no están necesariamente restringidas al mercado financiero, así como en el mercado financiero se desarrollan actividades que no coinciden con aquellas tributadas por el impuesto. Esta falta de identidad hace que muchos autores critiquen la expresión «IOF – Impuesto sobre operaciones financieras», exactamente porque no todas las operaciones tributadas por el impuesto corresponden a «operaciones financieras», es decir, operaciones necesariamente realizadas en el mercado financiero<sup>69</sup>. Y ésta incluso es la posición del Supremo Tribunal Federal (STF), el Tribunal Constitucional Brasileño, que afirma que «el ámbito constitucional de incidencia posible del IOF sobre operaciones de crédito no se

---

<sup>68</sup> Por ejemplo, hay operaciones de seguros que actualmente pueden asumir un carácter de inversión financiera o de transacciones con títulos y valores mobiliarios, como parece ser el caso de aquéllas vinculadas a planes de previdencia privada. Así que tales operaciones de seguros acaban teniendo un potencial sustitutivo de aquellas otras inversiones o transacciones, interfiriendo en (o mejor dicho, compitiendo con) los respectivos mercados, deviniendo necesaria una regulación uniforme entre éstas.

<sup>69</sup> MOSQUERA, 1999, p. 112/114: «En segundo lugar, y más grave, la expresión impuesto sobre operaciones financieras, como género, no refleja por completo la materialidad de las reglas de incidencia de los impuestos sobre operaciones de crédito, divisas, seguros o relativas a títulos o valores mobiliarios, que serían sus especies. (...) Sólo a título de ejemplo: ¿si un individuo presta dinero a su hermano estará realizando una operación financiera? Por supuesto que estará dando crédito a su hermano; pero es difícil admitir que esté realizando una operación financiera. Ahora bien, ¿si una institución financiera presta dinero a un individuo estará realizando una operación financiera? Seguro que sí; existe el crédito que se constituye, también, en una operación financiera (...) Al mismo tiempo que la expresión “operaciones financieras” es demasiado abstracta, pues contempla operaciones financieras que no son afectadas por los impuestos referidos, ésta es restrictiva, pues los impuestos sobre operaciones de crédito, divisas, seguros o relativas a títulos o valores mobiliarios pueden incidir, también, sobre operaciones no financieras». En el mismo sentido, TORRES, 2009, p. 204-205, libre traducción: «No se trata, pues, el IOF, de tributo que incide sobre cualquier negocio de los mercados financieros o de capitales, sino exclusivamente sobre aquellos que el Derecho privado califique como sometidos a los regímenes de crédito, divisas, seguros, títulos o valores mobiliarios».

restringe a las practicadas por instituciones financieras»<sup>70</sup>.

En verdad, esta ausencia de identidad recomienda que el IOF se utilice de manera extrafiscal sobre operaciones *no* realizadas en el mercado financiero. En efecto, si, por un lado, se permite que las operaciones gravadas por el IOF se realicen fuera del mercado financiero y, por otro lado, se entiende que las operaciones realizadas fuera del mercado financiero no son afectadas por el IOF, la *no* regulación (por medio del impuesto) de éstas últimas tendrá el potencial de causar un desequilibrio en la política que se quiere implementar en el mercado financiero. Apenas para exponer un ejemplo sencillo, si la coyuntura económica exige una actuación gubernamental de restricción del crédito y el gobierno sólo puede actuar sobre las operaciones de crédito realizadas en el mercado financiero, esta restricción no afectará a las operaciones de crédito llevadas a efecto fuera de dicho mercado, las cuales incluso resultarán incentivadas por el mayor gravamen que recaerá sobre las primeras, en una absoluta contradicción con el objetivo regulatorio

Algún autor sostiene que, si «el modo por el cual el IOF/Crédito regula el mercado financiero es justamente por la contención de este mercado, produciéndose el aumento del tributo siempre que se quiera “resfriar” el mercado de crédito», entonces sería razonable suponer que «coinciden los fines del IOF/Crédito y los de la empresa tomadora del préstamo que no va al mercado financiero», valiéndose de un préstamo con empresa no financiera que utiliza sus propios recursos<sup>71</sup>. No obstante, consideramos que esta opinión presenta una interpretación estanca de los hechos, como si el universo del crédito que necesita ser “resfriado” se limitara al crédito disponible en el mercado financiero. Como decimos, la contención coyuntural del crédito (o cualquier otra medida de intervención estatal), para ser eficaz, necesita ser (o por lo menos poder ser) amplia, es decir, afectar a todas aquellas actividades que de alguna manera influyen la situación que se quiere modificar por medio de la intervención. Cabrá al aplicador de la norma realizar el control concreto de su legitimidad, especialmente bajo los exámenes de proporcionalidad y razonabilidad, respecto a las medidas (en términos materiales y de extensión) adoptadas por el Estado.

De esta manera, entendemos que la finalidad extrafiscal del IOF es la de coadyuvar la regulación de las políticas de crédito, de divisas, de seguros y de transferencia de títulos y valores mobiliarios *lato sensu*, sin que se produzca cualquier restricción

---

<sup>70</sup> STF, ADI n° 1.763.

<sup>71</sup> TROIANELLI, 1999, p. 114.

constitucional respecto al ámbito de actuación del impuesto que no aquellas resultantes de los conceptos (i) de las operaciones que constituyen su objeto y (ii) de las actividades regulatorias que caben a la *União Federal*.

#### **F) Los Privilegios del IOF resultantes de su Extrafiscalidad – y los Respectivos Límites**

El claro contenido extrafiscal del IOF tiene aún una segunda *dimensión*, que se la puede llamar de *habilitadora*, pues genera algunas consecuencias prácticas y jurídicas importantes que *viabilizan* la utilización regulatoria del impuesto.

Históricamente, las Constituciones brasileñas establecen, entre otras, dos *reglas de oro* de protección al contribuyente: la regla según la cual el tributo creado o aumentado en un año sólo puede exigirse al año siguiente, siendo como mínimo un plazo de 90 días entre la edición de la respectiva ley y su producción de efectos, lo que en Brasil se suele llamar de *principio de anterioridad*<sup>72</sup>; y la regla por la cual la creación o aumento de tributos sólo se puede hacer por medio de Ley (no de normas reglamentares inferiores), lo que en Brasil se denomina como *principio de legalidad*<sup>73</sup>.

En este punto, la cuestión que surge respecto a la extrafiscalidad del IOF (y de otros impuestos que no son objeto de nuestra tesis) es que la necesidad de intervención del Gobierno en los sectores regulados normalmente proviene de alteraciones en el mundo de los hechos, es decir, de cambios en el escenario económico o social, nacional o internacional. Y esta intervención, para que tenga efecto concreto y logre evitar que perturbaciones económicas o sociales, nacionales o extranjeras, afecten al funcionamiento de los sectores regulados, ha de ser lo más inmediata posible. Precisamente esta necesidad de actuación - *extrafiscal* - inmediata justifica que, en el IOF, las dos *reglas de oro* a las que nos referimos sufran matices importantes.

En cuanto al *principio de anterioridad*, el art. 150, §1º, CF/88 determina que no se aplican al IOF las limitaciones (i) de que el impuesto no se exija en el mismo ejercicio financiero de aquel en que fue publicada la ley que lo creó o aumentó, tampoco (ii) la de que

---

<sup>72</sup> Art. 150, III, “b” y “c”, CF/88; art. 104, CTN.

<sup>73</sup> Art. 150, I, CF/88; art. 97, I, de la Ley n. 5.172/66 (Código Tributario Nacional - CTN, parecido a la Ley General Tributaria de España). En verdad, no creemos que sean verdaderos *principios* jurídicos, sino más bien *reglas*. Ya tuvimos la oportunidad de exponer nuestra visión respecto a la diferencia normativa entre principios y reglas (TAVARES, Diogo Ferraz Lemos. *A Supremacia do Interesse Público e o Direito Tributário*. Porto Alegre: Núria Fabris ed., 2012, p. 32-39), pero esta discusión no es pertinente en la presente parte del estudio.



esa creación o aumento sólo pueda aplicarse a partir de 90 días contados de dicha ley. En otras palabras, al contrario de lo que pasa con la mayoría de los tributos previstos constitucionalmente, el IOF puede exigirse al día siguiente de aquel en que se publica la norma que lo instituya o aumente.

En lo que concierna al *principio de legalidad*, el art. 153, § 1º, CF/88 establece que «se faculta al Poder Ejecutivo, atendiendola las condiciones y los límites establecidos por ley, a cambiar los tipos de gravamen» del IOF. Es decir, si surge la necesidad de que el Gobierno aumente (o disminuya) los tipos de gravamen del IOF, sin necesidad de la intervención del Poder Legislativo y la espera por la aprobación de una ley en este sentido, el propio Poder Ejecutivo puede hacer los cambios que juzgue necesarios en tales tipos de gravamen.

Hay que señalar que esta «facultad» atribuida al Poder Ejecutivo no se mantuvo incólume a lo largo del tiempo. En efecto, bajo los dictámenes de la Enmienda Constitucional nº 18/1965 y de la redacción original de la Constitución de 1967, tal facultad afectaba tanto a los *tipos de gravamen* como a la *base imponible* del IOF, lo que incluso hasta hoy está reflejado en el CTN (art. 65) - aunque actualmente tal previsión de la Ley General Tributaria Brasileña haya sido superada por la CF/88. Posteriormente, con los cambios introducidos por la Enmienda Constitucional nº 1/1969 en la Constitución de 1967, tal facultad simplemente dejó de existir<sup>74</sup>, sólo siendo resucitada – de manera limitada, restricta al *tipo imponible* – por la CF/88<sup>75</sup>.

Además de estas oscilaciones, también es importante puntuar que la Enmienda Constitucional nº 18/1965 concedía tal facultad al Poder Ejecutivo «en aras de ajustarlo [el IOF] a los objetivos de política monetaria» (art. 14, §1º, *in fine*), y que la redacción original de la Constitución de 1967 la concedía «en aras de ajustarlos [impuestos de importación, de exportación y el IOF] a los objetivos de política de divisas y de comercio exterior, o de política monetaria» (art. 22, §2º, *in fine*). Tal vinculación expresa a los objetivos que fundamentan la facultad de manipulación de tipos de gravamen conferida al Poder Ejecutivo no consta en la actual Constitución, pero esto no significa que tal facultad ha pasado a tener

---

<sup>74</sup> En este sentido decidió el STF, Pleno, RE nº 97.749, rel. Min. Moreira Alves, unánime, DJ de 04.04.1983.

<sup>75</sup> ULHÔA CANTO y MIRANDA FILHO, 1991, p. 30/31. La situación puede resumirse de la siguiente forma: entre la Enmienda Constitucional nº 18/1965 y la Enmienda Constitucional nº 1/1969, el Poder ejecutivo podía cambiar los tipos de gravamen y la base imponible del IOF, sin necesidad de ley en ese sentido; entre la Enmienda Constitucional nº 1/1969 y la CF/88, tal libertad no existió y tanto los tipos de gravamen como la base imponible sólo podían manipularse por Ley; y tras la CF/88, el Poder Ejecutivo volvió a tener la libertad de cambiar – solamente – los tipos de gravamen del impuesto. En el mismo sentido, TORRES, 2009, p. 229/230.

otro fundamento, incluso de naturaleza recaudatoria, muy por lo contrario.

En verdad, el art. 65 del CTN<sup>76</sup> expresamente vincula la facultad concedida al Poder Ejecutivo a los «objetivos de política monetaria»<sup>77</sup>. De esta manera, aunque la CF/88 no sea expresa en este sentido, ésta atribuye a la Ley Complementar la competencia para «regular las limitaciones al poder de tributar» (art. 146, II), como son los principios de legalidad y anterioridad. Y esta Ley Complementar (el CTN) establece un *límite material* a la utilización de la facultad de que el Poder Ejecutivo cambie los tipos de gravamen del IOF, que sólo será válida cuando tenga en miras atender objetivos de *política monetaria*<sup>78</sup>. Hay que decir que la reserva de competencia que la CF/88 hace a favor de la Ley Complementar en este caso significa que una Ley Ordinaria no puede cambiar este objetivo, so pena de usurpar la referida competencia constitucional respecto a las limitaciones al poder de tributar<sup>79</sup>.

Aunque no existiera tal expresa previsión legal, la correlación entre las competencias regulatorias y la competencia para la institución del IOF, ya vista antes, sería suficiente para que se concluyera que la referida facultad sigue estrechamente vinculada a los mismos objetivos de la regulación de los mercados de crédito, divisas, seguros y de títulos y valores mobiliarios. Éste es su único y exclusivo fundamento de legitimidad<sup>80</sup>. TROIANELLI lo expone con precisión:

«No se diga que el silencio de la actual Constitución sobre el hecho de que el aumento de tipos de gravamen por el Poder Ejecutivo está vinculado a los objetivos de la política monetaria suponga que la *União Federal*, legítimamente, pueda utilizar el IOF con objetivos que no aquellos de control de la política monetaria.

Primeramente porque, conforme ya visto en la interpretación conjunta con el art.

---

<sup>76</sup> «Art. 65. El Poder Ejecutivo puede, en las condiciones y límites establecidos por ley, cambiar los tipos de gravamen o las bases imponibles del impuesto, en aras de ajustarlo a los objetivos de política monetaria».

<sup>77</sup> TROIANELLI, 1999, p. 110: «Finalmente, pese a que no exista, en la presente Constitución, mención expresa a la función reguladora de la política monetaria del IOF, la misma se encuentra en el art. 65 del Código Tributario Nacional, que, no siendo incompatible (...) con el actual orden jurídico, ha sido por él recibido, incluso cuanto a la función puramente extrafiscal del IOF». Por «política monetaria», creemos que hay que entenderse el control de la oferta de moneda en la economía, en aras de estabilizar y controlar el máximo posible los precios y garantizar una liquidez ideal y el equilibrio económico. En este mismo sentido se ha pronunciado el STF en el ya aludido RE n° 97.749.

<sup>78</sup> MACHADO, 2008, p. 55. En este mismo sentido se pronunció el STF en el ya aludido RE n° 97.749.

<sup>79</sup> CORDEIRO NETO, 2003, p. 26. Veremos más adelante que algunas leyes ordinarias referentes a aspectos específicos del IOF prevén que otras políticas podrían justificar una alteración de tipos de gravamen por el Poder Ejecutivo, lo que nos parece absolutamente ilegítimo, como demostraremos oportunamente.

<sup>80</sup> MOSQUERA, 1999, p. 103; ULHÔA CANTO y MIRANDA FILHO, 1991, p. 18; KINCHESCKI, 2013, p. 11; COELHO y COELHO, 2000, p. 156; MELLO, José Eduardo Soares de. «Operações Mercantis e Financiamentos: Efeitos nos âmbitos do ICMS e do IOF». In: *Grandes Questões Atuais do Direito Tributário*. 13° volumen. São Paulo: Dialética, 2009, p. 276; CORDEIRO NETO, 2003, p. 25.

22, VII y 192 de la actual Constitución, el IOF sigue, nítidamente, dotado de la misma índole extrafiscal reguladora de la política monetaria.

En segundo, porque la mención expresa a la vinculación del aumento de tipos a los objetivos de política monetaria ha desaparecido del texto de la actual Constitución en razón del simple hecho de que, contrariamente al §1º del art. 14 de la Enmienda Constitucional 18/65, que trataba solamente del IOF, el §1º del art. 153 de la actual Carta dispone sobre la alteración de tipos por el Poder Ejecutivo respecto al Impuesto de Importación, del Impuesto de Exportación, del Impuesto sobre Productos Manufacturados y del IOF, donde, por cuestiones de economía verbal, el legislador constituyente ha decidido no hacer mención expresa a la función extrafiscal de cada uno de esos impuestos»<sup>81</sup>

En verdad, tales consideraciones resultan también de la propia idea de que en Brasil se tiene un «sistema» constitucional tributario, y no un conjunto desorganizado de normas tributarias. De ahí surge un raciocinio lógico muy bien expuesto por SCHOUERI y GUIMARÃES<sup>82</sup>: la idea de «sistema» supone que las normas tributarias se reúnan «de forma coherente, armónica»; este «sistema», en lo caso tributario brasileño, contiene principios y reglas generales, como los de *legalidad* y *anterioridad*, que, exactamente por su carácter general, en un principio deben aplicarse a todo el Derecho Tributario; si, no obstante, hay otras reglas que hacen que aquellos principios y reglas generales no se apliquen puntualmente, no se puede atribuir tal situación a una incoherencia sistémica, sino hay que investigar el porqué de este trato diferenciado; en ese sentido, tales reglas «excepcionales» (que suprimen puntualmente la aplicación de las generales) pretenden, en verdad, «afectar a determinados objetivos que no los estrictamente contenidos» en el «sistema» tributario; de hecho, la CF/88 no quiere «instituir un Estado-pasivo, simple colector de impuestos y proveedor de servicios esenciales», sino que pretende crear un «Estado-agente, que interfiere en el proceso y que, para tanto, recibe instrumentos de intervención»<sup>83</sup>; uno de estos instrumentos es exactamente el tributo, que puede utilizarse con fines *no* recaudatorios, es decir, en aras de ayudar el Estado a afectar a otros objetivos establecidos por la Constitución; luego, la concepción de que el «sistema» tributario ha de mantener una *coherencia interna* (entre las reglas de este sistema) y *externa* (entre sus reglas y las de otros sistemas constitucionales) y de que el «sistema» tributario también funciona como auxiliar del Estado en la consecución de objetivos de interés general, es lo que justifica que alguna norma tributaria general (como los

---

<sup>81</sup> TORIANELLI, 1999, p. 109.

<sup>82</sup> SCHOUERI y GUIMARÃES, 1999, p. 210/214.

<sup>83</sup> En este sentido es el art. 174 CF/88, que establece que, «como agente normativo y regulador de la actividad económica, el Estado ejercerá, en la forma de la ley, las funciones de fiscalización, incentivo y planeamiento, siendo éste determinante para el sector público e indicativo para el sector privado».

principios de legalidad y de anterioridad) no se apliquen puntualmente, para permitir esta actuación auxiliar y extrafiscal de aquellos tributos concebidos con tal objetivo<sup>84</sup>.

Así que, si son los fines extrafiscales los que justifican la matización del principio de legalidad (y de anterioridad) en lo que concierne al IOF, solamente estos fines posibilitan, *legítimamente*, que el Poder Ejecutivo altere los tipos de gravamen del impuesto. En definitiva, la facultad concedida por la CF/88 al Poder Ejecutivo es un medio de viabilizar su intervención extrafiscal sobre los mercados que se someten a la tributación del IOF<sup>85</sup>, no un atajo a la simple recaudación de fondos o a la consecución de otros objetivos no relacionados con aquellos fines extrafiscales. La aplicación del IOF «con fines estrictamente recaudatorios, incompatible con el perfil de instrumento de intervención» sobre los sectores gravados de acuerdo con la CF/88, «produciría la ruptura del sistema»<sup>86</sup>, pues desaparecería la única justificativa razonable a la mencionada matización de reglas constitucionales que sirven de protección a los contribuyentes<sup>87</sup>.

Este punto es de gran importancia. Nos parece que, por un lado, la Constitución

---

<sup>84</sup> SCHOUEI y GUIMARÃES, 1999, p. 217, libre traducción: «(...) la única justificativa capaz de mantener el equilibrio del sistema es la de que las excepciones a los principios de legalidad y de anterioridad (...) son imprescindibles a que se pueda dotar al Estado-agente de instrumentos de intervención en mercados estratégicos para el desarrollo de la nación.

(...) y el IOF son precisamente los tributos que instrumentalizan al Estado Brasileño para fines de intervención y regulación (...) del mercado financiero, en los exactos términos de los apartados VII y VIII, del art. 22, de la Constitución Federal, que determinan que cabe a la *União* legislar, respectivamente, sobre política de crédito, divisas, seguros y transferencias de valores (...).

Cabe señalar que es exactamente en relación a estos 4 impuestos que el legislador constituyente excepciona los principios de legalidad y de anterioridad, de donde se constata, una vez más, la coherencia del sistema, donde la elección de un criterio de discriminación coherente (necesidad de dotarse al Estado de instrumentos de intervención en áreas estratégicas para el desarrollo de la nación) se armoniza con las excepciones impuestas a las limitaciones generales al poder de tributar, manteniéndose, con ello, el equilibrio del sistema».

Algo parecida es la visión de FERRAZ, Roberto. «Intervenção do Estado na Economia por Meio da Tributação – a Necessária Motivação dos Textos Legais». In: *Direito Tributário Atual*, n° 20. São Paulo: Dialética, 2006, p. 246/247, libre traducción: «La Constitución brasileña da a cuatro impuestos federales características que llevan a que en ellos se reconozca la función inductora, extrafiscal o de coyuntura», entre los cuales está el IOF. Sigue el autor: «Efectivamente la Constitución Federal da a estos impuestos características distintas de las que son comunes a los demás. Son una excepción a la regla de anterioridad (párrafo 1° del art. 150) y pueden tener sus tipos de gravamen alterados por decreto (párrafo 1° del art. 153). Doctrina y jurisprudencia siempre han reconocido en este régimen parcialmente diferenciado la forma adecuada para tratar cuestiones coyunturales, de ahí la denominación de impuestos de coyuntura. No sería adecuado esperar la iniciativa del Legislativo siempre que, de manera coyuntural, se necesitara alterar tipos de los tributos incidentes en el comercio exterior, en el mercado financiero y en el consumo».

<sup>85</sup> Mercados de crédito, de divisas, de seguros y de títulos y valores mobiliarios.

<sup>86</sup> SCHOUEI y GUIMARÃES, 1999, p. 219.

<sup>87</sup> MACHADO, 2008, p. 56, libre traducción, es contundente al afirmar que si el aumento del IOF se da «con la finalidad de elevar la recaudación de ingresos tributarios de la *União*, resulta evidente la inconstitucionalidad por desvío de finalidad», pues «la única razón por la cual el IOF está a salvo del principio de legalidad, y de la correspondiente atribución constitucional de competencia al Poder Ejecutivo para alterar los tipos de gravamen de este impuesto, es precisamente su utilización como instrumento extrafiscal, o instrumento regulatorio».

Brasileña ha modulado el IOF de modo que sirva de *instrumento auxiliar a la regulación de los mercados de crédito, divisas, seguros y de títulos o valores mobiliarios*, y por ello, ha concedido a tal impuesto un trato diferenciado en lo que concierne a los principios de anterioridad y de legalidad. Por otro lado, el art. 65 del CTN ha vinculado el privilegio relativo al principio de legalidad (facultad para que el Poder Ejecutivo cambie los tipos de gravamen) *exclusivamente a los supuestos en que tal cambio tenga el objetivo de atender a retos de política monetaria*. Esto supone una clara limitación que el dispositivo del CTN impone a la utilización de aquel privilegio: aunque el cambio de tipos de gravamen tenga el *interés de ayudar la regulación de los referidos mercados* (por ejemplo, aumentando tipos aplicables a títulos o valores mobiliarios de mayor riesgo; o bajando tipos sobre transacciones que se desea incentivar para la estabilización de uno de tales mercados), este cambio sólo podrá producirse directamente por el Poder Ejecutivo en el caso de que tal *interés coincida con un objetivo de política monetaria*.

La situación mencionada arriba nos parece que limita, quizás de manera ineficiente, la utilización extrafiscal *eficaz* del IOF, pues los *objetivos regulatorios legítimos* que no se encuadren en políticas monetarias tendrán que someterse a los morosos procedimientos legislativos – y tal vez cuando los cambios finalmente se realicen la realidad que los había impulsado sea completamente diferente. No obstante, tal limitación está de acuerdo con la Constitución Brasileña, pues, como hemos visto, la Ley General Tributaria tiene competencia para establecer reglas concernientes a las limitaciones al poder de tributar, como es el caso del principio de legalidad. Así que solamente por medio de una alteración legislativa<sup>88</sup> se podría ajustar el espacio *legal* de utilización del privilegio relativo al principio de legalidad al ámbito de actuación extrafiscal concedido por la CF/88 al IOF.

Además de esta primera limitación a la facultad concedida al Poder Ejecutivo, lo que ya pone de manifiesto que ésta de ninguna manera es absoluta, la redacción expresa del propio texto constitucional deja claro que no se trata de una *excepción al principio de legalidad*, que podría utilizarse sin arreglo a las normas *legales*, sino de una *facultad sujeta a la ley*. En efecto, cuando el dispositivo constitucional admite que el Poder ejecutivo cambie los tipos de gravamen del IOF, «atendidas las condiciones y los límites establecidos por ley», resulta evidente que «la Constitución no atribuye, ni sería razonable que lo hiciera, poder para cambiar los tipos de gravamen de este impuesto siempre que se entendiera conveniente. Esta facultad, que es evidentemente excepcional, ha de ser ejercida en las condiciones y en los

---

<sup>88</sup> En definitiva, un cambio del art. 65 del CTN.

límites establecidos por ley»<sup>89</sup>.

En este sentido, «cabe al legislador ordinario establecer, por Ley, todos los elementos de los impuestos referidos y, en especial, establecer los tipos máximos aplicables», de modo que al «Ejecutivo solamente cabrá la prerrogativa de alterar tales tipos dentro de los límites mínimos y máximos posibles», *fijados por Ley*. De este modo, «en el caso de que la ley no establezca los tipos mínimos y máximos, nada podrá hacer el Poder Ejecutivo en lo concerniente al aumento»<sup>90</sup> del IOF.

Hay quienes defiendan que esta limitación a la facultad constitucional significa que la Ley debe prever en detalle todos los factores que deben estar presentes para que la facultad constitucional concedida al Poder Ejecutivo pueda ejercitarse<sup>91</sup>. Es decir, la Ley debería establecer los hechos concretos que, una vez comprobados en la práctica, darían lugar –exigiendo– a la actuación del Poder Ejecutivo sobre los tipos de gravamen del IOF.

Sin embargo, nos parece que esa idea extrapola los dictámenes constitucionales y, concretamente, limita de tal manera la facultad constitucionalmente concedida al Poder Ejecutivo que al final le restaría muy poca eficacia. La autorización para la actuación directa del Ejecutivo, sin necesidad de la previa intervención del Poder Legislativo, tiene como fundamento de legitimidad el hecho inolvidable e incontenible de que la realidad que impulsa tal actuación es extremadamente dinámica, demandando respuestas gubernamentales igualmente

---

<sup>89</sup> MACHADO, 2008, p. 55.

<sup>90</sup> MOSQUERA, 1999, p. 103/104. El autor cita, para sostener sus afirmaciones, las doctrinas de MACHADO, Hugo de Brito, para quien «siempre deberá constar en Ley, como mínimo, el tipo-límite, que no podrá, en ninguna hipótesis, traspasarse por acto normativo del Poder Ejecutivo» y también de CARRAZZA, Roque Antonio, según la cual «el Ejecutivo solamente altera impuestos, con base en los parámetros determinados por el legislador ordinario». También MATOS, Gustavo Martini de. «A Fixação de Alíquotas do IOF através de Portarias do Ministro da Fazenda». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, n. 50. São Paulo: Dialética, 1999, p. 32/33.

<sup>91</sup> FERRAZ, 2006, p. 247: «Con la efectiva exigencia de que tales cambios solamente se procedan de acuerdo con el texto constitucional, esto es, solamente si se verifican las referidas condiciones y se respetan los límites. Así, no se estaría delante de un poder discrecional, sino de auténticos actos vinculados, puesto que corresponden al poder-deber establecido por ley. Presentes las circunstancias definidas como condiciones para la alteración de los tipos de gravamen, no podría el administrador dejar de cambiarlos, so pena de ilegalidad. En el caso de que la ley previera, por ejemplo, que el tipo de gravamen aplicable a productos cuya oferta es escasa en el mercado interno, los tipos de gravamen del Impuesto de Importación han de reducirse, como medio de normalizar el abastecimiento del mercado, comprobadas de hecho tales circunstancias, no habría cualquier margen de decisión para el administrador, que debería necesariamente que reducirlos en proporción adecuada a aquel reto, siempre respetando los límites legalmente establecidos. (...) De este modo, los cambios de tipos de gravamen vehiculados por actos del Ejecutivo no serán actos propiamente suyos, sino simples actualizaciones de la voluntad expresa de la Ley. No habría en tales actos cualquier margen de decisión, sino simples aplicaciones de conceptos predefinidos por ley como ‘gatillos’ a la actuación del Ejecutivo». MACHADO, Hugo de Brito. *Comentários ao Código Tributário Nacional*, vol. I. São Paulo: Atlas, 2007, p. 640, libre traducción, afirma que «es preciso que exista una ley estableciendo: a) en que condiciones es posible la alteración de tipos de gravamen por el Poder Ejecutivo; y b) dentro de cuales límites la alteración está autorizada».

ágiles. Así, condicionar la actuación del Poder Ejecutivo a que, previamente, el Poder Legislativo instituya una Ley que contenga todas las hipótesis que pueden hacer necesaria aquella intervención significa presumir que le es posible al legislador captar con antelación todas las manifestaciones del dinamismo de la realidad a que nos referimos. En definitiva, es atribuirle al legislador una capacidad casi esotérica de, *in abstracto*, prever todas las posibles alteraciones económicas y sociales que puedan justificar la actuación tributaria extrafiscal del Poder Ejecutivo, lo que nos parece que sea una evidente contradicción respecto a los propios fundamentos de la facultad en cuestión.

De hecho, en nuestra opinión, la Ley debe contener las *condiciones abstractas* que impulsan el ejercicio de la facultad (como es el cumplimiento de retos de política monetaria, ya visto) y los *límites mínimos y máximos* de la actuación del Poder Ejecutivo (concretamente, los tipos de gravamen mínimo y máximo entre los cuales el Ejecutivo puede transitar). Pero las *condiciones materiales* que impulsarán tal actuación no necesitan (y nos parece del todo imposible) regularse por la Ley.

Esto no quiere decir, subrayamos ya, que el Poder Ejecutivo pueda utilizar cualquier justificación para valerse de dicha facultad, pues ésta deberá ser coherente con los objetivos extrafiscales del IOF que ya expuestos – recalcamos: único fundamento de legitimidad para la existencia de tal facultad. No obstante, el examen respecto a la validez de esta justificación, y por ende de la actuación pública correspondiente, ha de realizarse *in concreto*, caso por caso, y no abstracta y previamente por Ley<sup>92</sup>.

Este examen necesariamente concreto presenta otra consecuencia lógica, que ya hemos tenido oportunidad de exponer y fundamentar: la imposición a que los actos del Poder Ejecutivo en este tema sean debida y expresamente *motivados*<sup>93</sup>, pues sólo así será posible evaluar, jurídicamente, la legitimidad de la medida adoptada a la luz de los aludidos objetivos extrafiscales:

«Como se puede apreciar, el Código establece una finalidad a ser alcanzada con la

---

<sup>92</sup> En cada caso concreto se podrá comprobar si las condiciones materiales que llevaron a la actuación del Poder Ejecutivo se subsumen o no a las condiciones abstractas previstas por ley (si obedecen al cumplimiento de políticas monetarias) y si respetan o no los límites mínimos y máximos legales.

<sup>93</sup> MACHADO, 2008, p. 53-54, libre traducción: «La motivación de los actos administrativos en general es indiscutiblemente un instrumento de control. Ya sea de control judicial, o de control directamente democrático, configurándose como elemento que va a permitir a la opinión pública tener la seguridad respecto a la legitimidad y racionalidad del ejercicio del poder por la Administración, en la medida en que a través de ella los órganos administrativos reconducen sus actos a una regla de Derecho, prestando así cuentas del uso de sus poderes y evitando que sus decisiones parezcan algo meramente voluntarista o arbitrario».

alteración del IOF, que es el ajustamiento de este impuesto a los objetivos de la política monetaria. Indispensable, por lo tanto, que el acto administrativo con el cual el Poder Ejecutivo altere este impuesto no pueda prescindir de motivación, pues con el examen de ésta es que se podrá ejercer el control de constitucionalidad de este acto administrativo.

(...)

Tratándose de un decreto, esta motivación generalmente se presenta bajo la forma de consideraciones iniciales. Y en el caso del aumento de tipos de gravamen del IOF, esta motivación, para que el acto sea válido, debe indicar cuál es el objetivo de política monetaria al cual el impuesto se está ajustando. No basta la indicación genérica, diciendo que el aumento de los tipos se está llevando a cabo para ajustar el impuesto a los objetivos de la política monetaria, porque una explicación como esta, excesivamente genérica, no sirve como elemento de control»<sup>94</sup>

Aún en el tema de los límites de actuación del Poder Ejecutivo respecto a la manipulación de los tipos de gravamen del IOF, hay que fijar qué (o quién) constituye el «Poder Ejecutivo» al que la CF/88 atribuye tal competencia excepcional. Esto será decisivo incluso para definirse cuál es el instrumento normativo adecuado a concretar tal manipulación, pues de la autoridad competente se llegará a la conclusión sobre la necesidad de utilizarse un Decreto Presidencial, una Portaria Ministerial u otro tipo de norma infra-legal emitida por Autoridades Administrativas subalternas.

En este punto, debe tenerse en cuenta, una vez más, que la facultad concedida al Poder ejecutivo no tiene un carácter amplio, sino que debe observancia a las condiciones y límites establecidos por Ley. Por ello, la actuación del Poder Ejecutivo en este tema sigue resultando de la ley, a la cual debe obediencia, o sea, es una actuación que objetiva la fiel ejecución de la ley. Pues bien, según la CF/88, la única autoridad competente (privativamente) para la expedición de actos normativos propensos a dar «fiel ejecución a la ley» es el Presidente de la República, por medio de Decretos (art. 84, IV). Así que, coincidiendo con MOSQUERA, creemos que cabe exclusivamente al «Presidente de la República, mediante Decreto Federal, alterar los tipos de gravamen» del IOF<sup>95</sup>.

Asimismo, tal entendimiento tiene como fundamento un principio general de

---

<sup>94</sup> MACHADO, 2008, p. 55.

<sup>95</sup> MOSQUERA, 1999, p. 104, libre traducción: «Se trata de una competencia privativa del Jefe del Poder Ejecutivo la expedición de decretos y regulaciones para la fiel ejecución de las leyes (art. 84, apartado IV, de la Carta Magna). Si bien a los Ministros de Estado les cabe expedir instrucciones para la ejecución de las leyes, decretos y regulaciones. Además, no cabe cualquier delegación de las funciones del Presidente de la República a sus Ministros, con excepción de las atribuciones previstas en los apartados VI, XII y XXV del art. 84 del Texto Mayor antes mencionado (...). En ninguna de estas excepciones nos parece encuadrarse la delegación de funciones para alterar los tipos de gravamen de los impuestos sobre operaciones de crédito, divisas, seguros o relativas a títulos y valores mobiliarios».



interpretación constitucional, según el cual las reglas excepcionales deben interpretarse restrictivamente<sup>96</sup>. Si estamos delante de una matización al principio de legalidad y de una excepción al principio de anterioridad, es cierto que se tratan de reglas excepcionales<sup>97</sup>, es decir, que discrepan de aquellas que ordinariamente se aplican en el Derecho Tributario brasileño. También por esta razón, debe comprenderse – restrictivamente – que el «Poder Ejecutivo» mencionado en la regla especial se ciña en aquella persona que representa en máxima medida el mencionado «Poder», quién sea, el Presidente de la República, sin posibilidad de delegación a otras autoridades<sup>98</sup>, so pena de autorizarse una maniobra que contorne el criterio establecido en la Constitución.

### **5.3.2.2. La Evolución Legislativa del IOF – Principales Cambios y Análisis de su Legitimidad**

Antes que empecemos a exponer la actual regulación concreta del IOF, es importante hacer un breve recorrido histórico en relación a la evolución legislativa de este impuesto, que pone de manifiesto ciertas peculiaridades y curiosidades que podrán auxiliarnos a la hora de interpretar la legislación actualmente vigente.

La organización normativa brasileña a la que nos referimos anteriormente ocasiona que la Constitución no cree ni regule concretamente los tributos. A ella cabe distribuir competencias, fijar principios generales y establecer en algún caso una norma más concreta, pero la creación del tributo depende de la edición de una Ley Ordinaria por el ente al que la Constitución le ha atribuido competencia para crearlo.

---

<sup>96</sup> MATOS, 1999, p. 36, libre traducción: «Como se puede notar, no cabe al intérprete de la Constitución huir de los límites trazados por ésta, ya sea para ampliarlos, o para restringirlos. Debe buscarse el sentido puro de la norma constitucional, abstrayéndose de sus convicciones personales. Por tales razones es que la Carta Fundamental, cuando trata de excepciones a la regla general, debe interpretarse en sentido estricto».

<sup>97</sup> MATOS, 1999, p. 34, libre traducción: «Considerando, por tanto, que la atribución a otro Poder que no sea el Legislativo de la competencia para la fijación de tipos de gravamen es un ablandamiento, una ‘excepción’ de la regla general (el principio de legalidad), el alcance de la expresión ‘Poder Ejecutivo’ debe interpretarse restrictivamente, de modo que no se delegue tal competencia a cualquier autoridad administrativa de este Poder».

<sup>98</sup> MATOS, 1999, p. 37: «Hay que resaltar que, en el caso en estudio, no se trata de una simple delegación de competencia, que tendría como presupuesto el poder de subdelegación a las demás autoridades integrantes de tal Poder. Es porque, como innumerables veces hemos subrayado, la competencia atribuida al Presidente de la República para alterar los tipos de gravamen de los tributos es originaria, o sea, adviene del propio texto constitucional». Además, el autor recalca que los actos normativos expedidos por las otras autoridades administrativas del Poder Ejecutivo, como las «Portarías Ministeriales», no son oponibles a los ciudadanos en general, sólo a los subordinados de tales autoridades, teniendo una eficacia *interna corporis* de todo incompatible con el establecimiento de tipos de gravamen de un tributo (p. 38/39).

## A) El IOF en el CTN – Normas Generales

La Constitución Brasileña establece que los impuestos en ella arrollados deben tener sus normas generales establecidas por Ley Complementar (art. 146, III, “a”, CF/88)<sup>99</sup>. Este papel es actualmente desempeñado por el Código Tributario Nacional (CTN)<sup>100</sup>, que trata del IOF en sus art. 63 a 67 y, obediente a la competencia constitucional material de entonces (igual que la actual), establece el *aspecto temporal*<sup>101</sup> de los *hechos imponibles* (art. 63) y las *bases imponibles* (art. 64) del impuesto:

(a) en cuanto a las *operaciones de crédito*:

(a.1) aspecto temporal: «su efectuación por la entrega total o parcial del montante o del valor que constituya el objeto de la obligación, o su colocación a la disposición del interesado»;

(a.2) base imponible: «el montante de la obligación, comprendiendo el principal y los intereses»;

(b) respecto a las *operaciones de divisas*:

(b.1) aspecto temporal: «su efectuación por la entrega de la moneda nacional o extranjera, o de documento que la represente, o su colocación a la disposición del interesado en montante equivalente a la moneda extranjera o nacional entregada o puesta a la disposición por este último»;

(b.2) base imponible: «el respectivo montante en moneda nacional, recibido, entregado o colocado a la disposición»;

(c) en las *operaciones de seguro*:

(c.1) aspecto temporal: «su efectuación por la emisión de la póliza o de documento equivalente, o recibimiento de la prima, en la forma de la ley aplicable»;

(c.2) base imponible: «el montante de la prima»;

---

<sup>99</sup> «Art. 146. Cabe a la ley complementar:

I - disponer sobre conflictos de competencia, en materia tributaria, entre la *União*, los *Estados*, el *Distrito Federal* y los *Municípios*;

II - regular las limitaciones constitucionales al poder de tributar;

III - establecer normas generales en materia de legislación tributaria, especialmente sobre:

a) definición de tributos y de sus especies, bien como, respecto a los impuestos discriminados en esta Constitución, la de los respectivos hechos imponibles, bases imponibles y contribuyentes;

b) obligación, lanzamiento, crédito, prescripción y decadencia tributarios;

c) adecuado tratamiento tributario al acto cooperativo practicado por las sociedades cooperativas.

d) definición de tratamiento diferenciado y favorecido a las microempresas y a las empresas de pequeño porte, incluso regímenes especiales o simplificados en el caso del impuesto previsto en el art. 155, II, de las contribuciones previstas en el art. 195, I e §§ 12 e 13, y de la contribución a que se refiere el art. 239.».

<sup>100</sup> Ley n° 5.172/66, del 25 de octubre.

<sup>101</sup> El aspecto material – el hecho imponible en sí mismo – es la realización de las operaciones que son objeto del impuesto, observados los respectivos conceptos que hemos expuestos anteriormente (KINCHESECKI, 2013, p. 15).

(d) en las *operaciones relativas a títulos y valores mobiliarios*:

(d.1) aspecto temporal: «la emisión, transmisión, pago o rescate de éstos, en la forma de la ley aplicable»;

(d.2) base imponible: «en la emisión, el valor nominal más el agio, si lo hay; en la transmisión, el precio o el valor nominal, o el valor de la cotización en Bolsa, como determine la ley; en el pago o rescate, el precio».

El CTN también contiene una previsión que pretende evitar la sobreposición de la imposición del IOF según sus diversos conceptos en algunos casos. En efecto, el Código establece que la incidencia del IOF/Crédito excluye la del IOF/TVM, y recíprocamente, «en cuanto a la emisión, al pago o al rescate de título representativo de una misma operación de crédito»<sup>102</sup>. Tal regla se justifica porque a menudo podrá presentarse una operación de crédito en conjunto con una operación relativa a títulos y valores mobiliarios, por ejemplo, cuando para garantizar aquella primera operación el tomador del crédito emite títulos a favor del concedente del crédito. El intuición, así, es de evitar la doble imposición económica, la cual es solucionada por la incidencia de sólo uno de estos conceptos del IOF, prevaleciendo aquel que primeramente haya sido instituido<sup>103</sup>.

Respecto al *contribuyente* de los impuestos, el CTN establece que éste podrá ser cualquiera de las partes de la operación tributaria (art. 66). El Código, asimismo, repite la autorización constitucional a que el Poder Ejecutivo cambie los *tipos de gravamen* de los impuestos, pero, en razón del ambiente constitucional vigente cuando de su edición, también se autoriza el cambio de las *bases imponibles* (art. 65), permisión ésta que no ha sido recepcionada por la CF/88 y que, por lo tanto, no tiene más vigencia<sup>104</sup>. Tampoco es de aplicación la regla por la cual el producto de la recaudación del impuesto se destina a la formación de reservas monetarias (art. 67), pues la CF/88 prohíbe la vinculación de la recaudación de los impuestos a cualquier finalidad (art. 167, IV, CF/88), aunque haya un buen número de excepciones constitucionales a esta prohibición, que no contemplan el IOF.

---

<sup>102</sup> Art. 63, párrafo único, CTN.

<sup>103</sup> MOSQUERA, 1999, p. 111, libre traducción: «Por lo tanto, si existe en el orden jurídico la imposición del impuesto sobre operaciones de crédito sobre una determinada operación de mutuo, no podrá existir, al mismo tiempo, la imposición sobre título o valor mobiliario que soporta la aludida operación crediticia. En el mismo sentido, si existe determinada operación relativa a título o valor mobiliario ya tributada por el IOF/TVM, será imposible la incidencia de la operación de crédito que refleja la emisión del referido título o valor mobiliario. (...) En vista del citado párrafo único del art. 63 del CTN, prevalecerá el tributo que ya esté incidiendo sobre una determinada operación, es decir, si ya existe la tributación del IOF/Crédito sobre determinada operación, no podrá existir una nueva tributación por el IOF/TVM y así recíprocamente». De la misma forma parece manifestarse TORRES, 2009, p. 212, que, tras afirmar que «la incidencia del IOF/Crédito prefiere a la del IOF/TVM», hace una reserva para el caso en que «haya la aplicación del IOF/TVM, previamente».

<sup>104</sup> COELHO y COELHO, 2000, p. 156.

Las consideraciones ya hechas respecto al objeto constitucional del IOF y la delimitación de este impuesto contenida en el CTN permiten deducir que el legislador ordinario de la *União Federal* tiene un amplio espacio de maniobra para establecer el impuesto, es decir, tiene a su disposición una amplia series de actividades particulares que se pueden tributar con los impuestos sobre operaciones de crédito, divisas, seguros y relativas a títulos y valores mobiliarios. No obstante, también es cierto que este legislador no está obligado a tributar todos los negocios jurídicos que, constitucionalmente, podrían tributarse por el IOF<sup>105</sup>.

## **B) La Creación del IOF – IOF/Crédito e IOF/ Seguros**

En ese sentido, la primera ley de institución del impuesto<sup>106</sup> instituyó solamente el IOF/Crédito y el IOF/Seguros, siguiendo básicamente las mismas normas que el CTN vendría a preveer para estos dos impuestos, pero dejando de crear el IOF/Divisas y el IOF/TVM<sup>107</sup>. La autolimitación del legislador afecta, también, a la propia *materialidad* de los dos impuestos creados: primero, pues se estableció que sólo se tributarían las operaciones de crédito y de seguros «realizadas por instituciones financieras y aseguradoras», quedándose fuera del ámbito de incidencia las operaciones realizadas por otras personas<sup>108</sup>; segundo, porque, a la hora de definir las bases imponibles del IOF/Crédito, se restringe a las operaciones de *préstamos, apertura de crédito y de descuento de títulos*, excluyendo la tributación sobre otras operaciones de crédito llevadas a efecto por instituciones financieras y que no se amolden a estos específicos negocios jurídicos.

Esta ley también contiene algunos *aspectos extrafiscales* que, a pesar de que en muchos casos han sido superados por constituciones o leyes posteriores, son una demostración histórica de la utilización extrafiscal de estos impuestos. Por ejemplo, en cuanto al IOF/Seguros, la Ley preveía tipos de gravamen diferenciados (art. 3º, II y III) según se tratara (i) de seguros de vida, de accidentes personales o de trabajo (con un tipo del 1%), y (ii)

---

<sup>105</sup> MELLO, 2009, p. 276.

<sup>106</sup> Ley nº 5.143/66, de 20 de octubre – por lo tanto 5 días anterior al CTN.

<sup>107</sup> XAVIER, Alberto. «A Distinção entre Contrato de Conta-corrente e Mútuo de Recursos Financeiros para Efeitos de IOF». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, nº 208. São Paulo: Dialética, 2013, p. 16. ULHÔA CANTO y MIRANDA FILHO, 1991, p. 20, son precisos: «(...) en la conceptualización del hecho imponible, la ley tributaria se quedó por debajo de los límites máximos facultados por el CTN, una vez que apenas tributa algunas de las hipótesis de incidencia que la ley complementar le permite: las operaciones de crédito y las de seguro».

<sup>108</sup> CORDEIRO NETO, 2003, p. 24.

de seguros de bienes, valores, cosas y otros no especificados (con un tipo del 2%), cuya diferenciación sólo encuentra justificación en la diversidad de importancia vital de los bienes asegurados.

Además, la recaudación de los impuestos se destinaba a la formación de reservas monetarias, que se utilizarían por el Banco Central brasileño en la «intervención en los mercados de divisas y de títulos y en la asistencia a instituciones financieras» (art. 12), entre otros fines. Ese destino podría ampliarse en aras de «garantizar la normalidad de los mercados financiero y de capitales o a resguardar los legítimos intereses de depositantes, inversores y demás acreedores accionistas y socios minoritarios», con la aplicación de los recursos en la «recomposición del patrimonio de instituciones financieras» o en el «pago total o parcial del pasivo» de tales instituciones (art. 12). En definitiva, cuando no ocurría directamente a través de la imposición tributaria, la intervención del Gobierno basada en el IOF/Crédito y en el IOF/Seguros se daba por medio de la aplicación del producto de su recaudación exactamente en actividades estatales llevadas a efectos en los sectores económicos tributados.

La Ley n° 5.143/66 también ha inaugurado una estructura concerniente a los *sujetos pasivos* del IOF que perdura hasta hoy. En efecto, la Ley establece una separación entre los *contribuyentes* del impuesto y los *responsables* de su pago (arts. 4° y 5°). Aunque en esta Ley los contribuyentes y los responsables coinciden (en el IOF/Crédito, la institución financiera; en el IOF/Seguros, la aseguradora o la institución financiera encargada del cobro de la prima), posteriormente tal situación cambiaría, como veremos, por lo que se pasa a atribuir la condición de contribuyente a personas diferentes de aquellas elegidas legalmente como responsables del pago.

### **C) La Complementación del IOF – IOF/Divisas e IOF/TVM**

La primera gran alteración en el IOF resultó del Decreto-ley n° 1.783/80, de 18 de abril, que finalmente instituye el IOF/Divisas y el IOF/TVM. Es decir, sólo con esta norma el IOF pasó a incidir concretamente sobre todos los tipos de operaciones para las que estaba autorizado constitucionalmente, cuáles sean, operaciones de crédito, de divisas, de seguros y relativas a títulos y valores mobiliarios.

El Decreto-ley también consolida<sup>109</sup> importantes cambios en los sujetos pasivos

---

<sup>109</sup> Algunos de estos cambios ya los había introducido el Decreto-ley n° 914/69, de 7 de octubre, que alteró la Ley n° 5.143/66.

del impuesto. Como ya habíamos anticipado, se mantiene la segregación entre contribuyentes y responsables, pero los primeros pasan a ser los tomadores de crédito (en el IOF/Crédito), los asegurados (en el IOF/Seguros), los compradores de moneda extranjera (en el IOF/Divisas) y los adquirentes de títulos y valores mobiliarios (en el IOF/TVM); mientras como responsables se mantienen las instituciones financieras (en el IOF/Crédito), la aseguradora o la institución financiera encargada del cobro de la prima (en el IOF/Seguros), las instituciones autorizadas a operar con divisas (en el IOF/Divisas) y las instituciones autorizadas a operar en la compraventa de títulos y valores mobiliarios (en el IOF/TVM).

#### **D) El IOF/TVM y el «Oro-Activo Financiero»**

Hemos visto que, según la CF/88, también operaciones con oro pueden sujetarse al IOF, aunque en un principio tales operaciones se refieren a una mercancía, normalmente tributada por el ICMS. Esto se produce porque la constitución brasileña admite la utilización del oro (i) como instrumento cambiario (= moneda), hipótesis en que la respectiva operación se sujetará al IOF/Divisas; y (ii) como activo financiero (= título o valor mobiliario), cuando la respectiva operación se sujetará al IOF/TVM<sup>110</sup>. Pero ambas utilizaciones excepcionales del oro necesitan de leyes que las regulen.

Con el objetivo de ejercer parcialmente esta competencia tributaria, la Ley n° 7.766/89, de 11 de mayo, regula la utilización del oro como activo financiero y establece la incidencia del IOF/TVM sobre esta operación. La gran diferencia de esta incidencia respecto a las demás operaciones con títulos y valores mobiliarios es que el oro activo financiero sólo se sujeta una única vez al IOF/TVM, cuando se realice su primera adquisición por una institución autorizada e integrante del Sistema Financiero Nacional (art. 8°), y no a cada y en todas las transacciones que lo tengan como objeto<sup>111</sup>.

#### **E) El Ilegítimo Intento de Alargarse el Ámbito de Actuación de la Extrafiscalidad del IOF**

La Ley n° 8.894/94, de 21 de junio, introduce innumerables modificaciones en el IOF/Crédito, el IOF/Divisas y el IOF/TVM. Entre ellas están los cambios en los tipos de

---

<sup>110</sup> MOSQUERA, 1999, p. 106.

<sup>111</sup> Así lo ha confirmado el STF, Pleno, RE n° 190.363, rel. Min. Carlos Velloso, unánime, DJ de 12.06.1998.

gravamen de los impuestos, los cuales, porque constituyen las reglas actualmente vigentes, examinaremos en los próximos epígrafes.

Sin embargo, tal vez uno de los cambios más importantes dice directamente respecto al objeto de nuestra tesis, pues tal Ley pretendió alterar la finalidad de la extrafiscalidad del IOF, cuando, en su art. 1º, párrafo único<sup>112</sup>, estableció que «el Poder Ejecutivo, obedecidos los límites máximos fijados en este artículo, podrá alterar los tipos de gravamen teniendo en mira los objetivos de las políticas monetarias y *fiscal*». En otras palabras, tal dispositivo incluyó los objetivos de política *fiscal* entre aquellos que justificarían la matización del principio de legalidad en el IOF, pese a que el CTN fije que tal justificación sólo puede basarse en objetivos de política *monetaria*, como hemos visto anteriormente.

Esta alteración, que parece pasar desapercibida por gran parte de la doctrina<sup>113</sup>, tiene una consecuencia de relieve: las políticas fiscales del gobierno, es decir, las políticas referentes al comportamiento y a la administración de las necesidades de más o menos fondos y gastos para el sector público, podrían justificar la alteración de los tipos de gravamen del IOF. En definitiva, las necesidades *fiscales* del Estado permitirían que el Poder Ejecutivo cambiara los tipos de gravamen del impuesto, por ejemplo<sup>114</sup>, para generar más recursos que le permitieran equilibrar las cuentas estatales.

Tal medida plantea un problema de índole estructural en el IOF, pues, como hemos visto, los privilegios que la CF/88 concede a tal impuesto (matización del principio de legalidad y excepción al principio de anterioridad) tienen como exclusivo fundamento su potencial interventor (extrafiscal) sobre los sectores económicos cuyas actividades soportan su incidencia, y no su potencial recaudatorio (fiscal). Una vez desaparecido tal fundamento, i.e., si no hay una justificativa *extrafiscal* para que el Poder Ejecutivo intervenga directa e inmediatamente, cambiando los tipos de gravamen del impuesto, también desaparece la autorización constitucional a tal intervención, y cualquier alteración en los tipos de gravamen

---

<sup>112</sup> En la redacción actual, art. 1º, §2º.

<sup>113</sup> TORRES, 2009, p. 230, pese a que mencione tanto el dispositivo del CTN como el dispuesto en la Ley 8.894/94, afirma sin reservas que «esas reglas se orientan a determinaciones extrafiscales de tipos de gravamen conforme políticas monetaria, cambiaria y fiscal». De la misma forma, KINCHECKI, 2013, p. 10, dice que a propósito de la finalidad extrafiscal del IOF, la Ley n° 8.894/94 autoriza el cambio de tipos de gravamen por el Poder Ejecutivo en aras de objetivos de política monetaria y fiscal, sin cualquier alusión a la inclusión de ese último tipo de política.

<sup>114</sup> Y decimos «por ejemplo» solamente por humildad, porque consideramos seguro que esa será la regla, como incluso ya ha ocurrido: «A comienzos de 2008 el Presidente de la República aumentó los tipos de gravamen del Impuesto sobre Operaciones Financieras – IOF. Según las noticias de la prensa, ese aumento tuvo la finalidad de compensar la pérdida de recaudación resultante de la no prórroga de la CPMF» (MACHADO, 2008, p. 51).

deberá obedecer a las normas constitucionales generalmente aplicadas a los demás tributos (fiscales).

Fijémonos que con esto *no* queremos decir que el IOF no pueda, en ningún caso, utilizarse con un carácter exclusivamente recaudatorio. Como ya hemos dicho con anterioridad, es posible que se introduzcan medidas fiscales en tributos extrafiscales, siempre que esto no conlleve a una distorsión en la estructura impositiva del tributo, haciendo que la exacción como un todo devenga fiscal y desvirtuando su legitimidad. Lo que *sí* afirmamos es que, si lo hace, debe hacerlo como cualquier otro tributo con finalidades primordialmente fiscales, sin valerse de los beneficios y facilidades que la CF/88 atribuye con exclusividad a los tributos extrafiscales. De lo contrario, se estaría, en verdad, utilizando un artificio que permitiría la imposición de una obligación *fiscal* sin respetarse los derechos y garantías de los contribuyentes consagrados en la CF/88, entre los cuales se encuentran, indudablemente, los principios de legalidad y anterioridad. En una sentencia: la utilización, con un carácter *desvirtuadamente* fiscal y recaudatorio, de los privilegios concedidos constitucionalmente al IOF constituye una ruptura del sistema constitucional, fuertemente basado en la protección del contribuyente contra la voracidad recaudatoria de los gobiernos<sup>115</sup>.

Sin embargo, además de esta cuestión de orden estructural – y por ello quizás más importante, en la medida en que pone en peligro toda la consistencia del sistema tributario –, hay un punto más *terreno*, volcado al derecho positivo, que evidencia la ilegitimidad de utilizarse objetivos de políticas *fiscales* como justificativa para la autorización a la actuación del Poder Ejecutivo sobre los tipos de gravamen del IOF. Como hemos señalado, la CF/88 atribuye, con exclusividad, a la Ley Complementar, la competencia para regular las limitaciones al poder de tributar, entre las cuales están incuestionablemente los principios de legalidad y anterioridad. En este sentido, sólo la Ley Complementar, vinculada a los dictámenes de la Constitución, podrá regular las matizaciones o excepciones a tales limitaciones, de modo que, si el CTN (Ley Complementar) establece que el Poder Ejecutivo solamente puede cambiar los tipos de gravamen del IOF con miras a cumplir retos de política *monetaria*, es constitucionalmente imposible que la Ley n° 8.894/94 (Ley Ordinaria) disponga de manera diferente, incluyendo un nuevo tipo de reto (de política *fiscal*) entre aquellos que autorizan la actuación del Poder Ejecutivo.

---

<sup>115</sup> Ésta es una razón más para que los actos del Poder Ejecutivo que alteren los tipos de gravamen del IOF y leyes que instituyen nuevos supuestos sean específicamente (y no genéricamente) motivados, pues esta motivación, como hemos visto, es lo que permitirá un control concreto respecto al tipo de objetivo perseguido (fiscal o extrafiscal) y a su propia legitimidad.



Por estas razones, entendemos que es absolutamente inconstitucional el actual art. 1º, §2º, de la Ley nº 8.894/94, en la parte que incluye los objetivos de política fiscal entre los posibles motivadores de la actuación del Poder Ejecutivo sobre los tipos de gravamen del IOF, pues, de acuerdo con el perfil constitucional del impuesto (*extrafiscal*) y de la regla expresa prevista en el CTN (objetivos de política *monetaria*), la matización a los principios de legalidad y de anterioridad no se aplican cuando se use el IOF con fines recaudatorios.

#### **F) Nuevas Operaciones sujetas al IOF/Crédito y al IOF/TVM**

En el camino ensanchador del IOF/Crédito, el legislador ha incluido entre sus hechos imposables dos actividades en las cuales se critica muy fuertemente la posibilidad de que configuren una «operación de crédito» posible de tributarse por el impuesto.

La primera fue la Ley nº 9.532/97, de 10 de diciembre, que, en su art. 58, estableció la incidencia del IOF/Crédito sobre la enajenación de «derechos de crédito resultantes de ventas a plazo» a sociedades que se dediquen a la actividad de *factoring*, siendo contribuyente el enajenador y responsable del pago del impuesto, la sociedad de *factoring* adquirente del derecho de crédito.

La segunda fue la Ley nº 9.779/99, de 19 de enero, que, en su art. 13, creó la incidencia del IOF/Crédito sobre «las operaciones de crédito correspondientes a mutuos de recursos financieros entre personas jurídicas o entre persona jurídica y persona física». Como ya hemos visto en el inicio de este epígrafe, el IOF/Crédito fue originalmente instituido sólo sobre operaciones de crédito realizadas por instituciones financieras. No obstante, la Ley nº 9.779/99 cambia tal situación, pasando a incluir entre las operaciones gravables por el IOF/Crédito aquellas realizadas fuera del mercado financiero *stricto sensu*<sup>116</sup>, aunque limitadas a las operaciones correspondientes a mutuo de recursos financieros. Es decir, una vez más, el legislador se ha autolimitado, pues, en lugar de agotar todas las operaciones que pueden subsumirse al concepto de «operaciones de crédito» que ya hemos explorado<sup>117</sup>, ha

---

<sup>116</sup> NOVAIS y BEHRNT, 2012, p. 144; GRISI FILHO, 2003, p. 140. También XAVIER, 2013, p. 17, para quien la Ley nº 9.779/99 ha «alargado el campo de incidencia personal o subjetivo del IOF, que ha dejado de estar confinado al círculo restringido de las operaciones de crédito realizadas por instituciones financieras para pasar a alcanzar operaciones de crédito realizadas “entre personas jurídicas o entre persona jurídica y persona física”, aunque no de naturaleza financiera».

<sup>117</sup> SOUZA, Renato A. Gomes de. *et al.* «Do IOF em Operações de Abertura de Crédito entre Pessoas Jurídicas Não-financeiras». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, nº 84. São Paulo: Dialética, 2002, p. 115.

ceñido este nuevo supuesto del IOF/Crédito a las operaciones de mutuo de recursos financieros<sup>118</sup>.

En este tema, a la luz del amplio concepto constitucional de «operación de crédito» que hemos expuesto y del no menos amplio rol de operaciones sujetas al IOF/Crédito descritas en el CTN, coincidimos con aquellos que entienden que «el legislador se atuvo a los límites del campo material de competencia tributaria», porque elige como sujeta al impuesto una operación que, aunque no se realice por instituciones financieras, «contiene el elemento esencial que caracteriza el género “operaciones de crédito”»<sup>119</sup>.

Pese a que algún autor defienda que la creación de este nuevo supuesto del IOF/Crédito cambiaría su «perfil constitucional», pues lo transformaría en «más un instrumento de recaudación de fondos, aislándolo de su función de control del mercado financiero, lo que, sin embargo, le es vetado»<sup>120</sup>, tal idea nos parece desacertada, por dos argumentos que ya hemos abordado: primero, porque no hay norma constitucional que dé a entender que el «perfil constitucional» del IOF/Crédito se encuentra restringido al mercado financiero, sino que comprende el auxilio a toda la «política de crédito» del Estado<sup>121</sup>; segundo, porque las operaciones de crédito llevadas a efecto fuera del mercado financiero, es decir, por personas que no sean entidades financieras, tienen al menos el potencial de influenciar el mercado crediticio como un todo (por ejemplo, si tienen un coste menor, pueden estimular la realización de tales operaciones entre empresas no financieras, vaciando el mercado financiero en sí), lo que incluso recomienda que el tributo también pueda actuar sobre éstas, permitiendo la aplicación de una política uniforme a todas las operaciones de crédito, con independencia del espacio empresarial y económico en el cual se realizan.

Ya en lo que concierna al IOF/TVM, más recientemente se editó la Ley n° 12.543/2011, de 8 de diciembre, que introdujo una regulación específica del impuesto en lo que concierne a los contratos de derivados. Tal Ley alteró los ya citados Decreto-ley n°

---

<sup>118</sup> XAVIER, 2013, p. 17-18: «No obstante, para el caso específico de personas no financieras, la ley no ha previsto la incidencia del impuesto sobre operaciones de crédito en general, sino que ha limitado el campo objetivo de incidencia exclusivamente a las operaciones de crédito correspondientes a “mutuo de recursos financieros”». En el mismo sentido, SOUZA *et al.*, 2002, p. 115.

<sup>119</sup> NOVAIS y BEHRNT, 2012, p. 144.

<sup>120</sup> SCHOUERI y GUIMARÃES, 1999, p. 218.

<sup>121</sup> En este sentido, KINCHESCKI, 2013, p. 17, libre traducción: «En el ámbito del IOF/Crédito, por ende, la operación de crédito estará relacionada a la competencia privativa de la *União* para legislar sobre política de crédito y comprenderá un conjunto de medidas adoptadas por el Estado con la finalidad de intervenir en el Mercado de Crédito, cuya función fundamental es, según Assaf Neto, “alimentar las necesidades de caja a corto y medio plazos de los varios agentes económicos, ya sea por medio de la concesión de créditos a los individuos, o por préstamos y financiaciones a las sociedades».

1.783/80 y Ley n° 8.894/94, estableciendo, respecto a este concepto específico del IOF/TVM, los responsables (art. 3°, IV, del Decreto-ley n° 1.783/80), el tipo de gravamen (art. 1°, §1°, Ley n° 8.894/94), la base imponible (art. 2°, II, “c”, y §4°, Ley n° 8.894/94), los contribuyentes (art. 3°, Ley n° 8.894/94), entre otras reglas específicas.

Vamos a exponer y examinar la regulación concreta de este concepto en un epígrafe posterior, pero cabe registrar que la creación de este supuesto del IOF/TVM, que concretamente tuvo su incidencia limitada a los derivados que «apostaran» a favor del valor futuro de la moneda brasileña (Real), poseía una exclusiva – y declarada – finalidad: hacer frente a la sobrevaloración del Real, especialmente en relación al dólar norteamericano (USD) en la época<sup>122</sup>, una medida que se suprimió tan pronto como el Real volvió a perder valor en comparación con el USD<sup>123</sup>. Así que se tiene un claro ejemplo de la utilización del IOF (en el caso, el IOF/TVM) como un instrumento de intervención gubernamental en el mercado de capitales, con miras a lograr retos de política monetaria claramente identificados.

## **G) El Intento de Racionalización**

Estamos seguros de que la exposición que acabamos de hacer ha dejado traslucir la complejidad de la legislación que rige el IOF, dividida en una serie de leyes que se alteran unas a las otras y que son muy distantes en el tiempo entre sí, lo que por supuesto hace más difícil cualquier iniciativa de comprender adecuadamente el impuesto.

No obstante, consciente de esta situación, el Poder Ejecutivo brasileño suele editar Decretos que consolidan toda la reglamentación del IOF en un solo texto jurídico. Actualmente, tal consolidación se encuentra en el Decreto n° 6.306/2007, de 14 de diciembre, que ya ha sido alterado reiteradas veces, ya sea para adecuarse a los cambios legislativos que mencionamos anteriormente, o porque es por medio de tal instrumento jurídico que el Poder

---

<sup>122</sup> O GLOBO. «Governo cobra “pedágio” para reduzir especulação contra Real, diz Mantega». Disponible en «<http://g1.globo.com/economia/noticia/2011/07/governo-cobra-pedagio-para-reduzir-especulacao-contra-real-diz-mantega.html>»; FOLHA DE SÃO PAULO. «Governo taxa derivativos em até 25% para conter queda do dólar». Disponible en: «<http://www1.folha.uol.com.br/poder/950342-governo-taxa-derivativos-em-ate-25-para-conter-queda-do-dolar.shtml>»

<sup>123</sup> O GLOBO. «Governo zera IOF sobre derivativos para conter alta do dólar». Disponible en «<http://oglobo.globo.com/economia/governo-zera-iof-sobre-derivativos-para-segurar-alta-do-dolar-8670355>». FOLHA DE SÃO PAULO. «Governo retira IOF sobre mercado derivativo de câmbio». Disponible en: «<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2013/06/1294138-governo-retira-iof-sobre-mercado-derivativo-de-cambio.shtml>».

Ejecutivo ejerce la facultad de alteración de tipos de gravamen que le concedió la CF/88, y que también ya hemos examinado suficientemente.

Por ello, en la parte siguiente, en que expondremos la regulación concreta de cada IOF (Crédito, Divisas, Seguros, y TVM), haremos referencia no sólo a las leyes, sino principalmente al aludido Decreto n° 6.306/2007.

### **5.3.3. Aspectos Concretos de los Diferentes Conceptos del IOF**

#### **5.3.3.1. El IOF/Crédito**

##### **A) Aspectos Generales**

Hemos visto que, aunque la CF/88 y el CTN autoricen al legislador a instituir el IOF/Crédito sobre cualquier operación de crédito, la legislación del impuesto se ha autolimitado, es decir, jamás ha ejercido con total plenitud tal competencia constitucional, eligiendo sólo algunas operaciones de crédito como hecho imponible del impuesto. Considerando los tratos diferenciados que existen en cada tipo de operación, segregaremos la exposición en dos bloques, reuniendo en cada uno de ellos aquellas operaciones que poseen una relación más próxima en cuanto a su regulación.

##### **B) Operaciones de Crédito en General (excepto *Factoring*)**

#### **Hecho Imponible**

Las primeras operaciones de crédito que fueron gravadas por el IOF/Crédito fueron aquellas realizadas por instituciones financieras<sup>124</sup>, es decir, las llamadas operaciones de crédito bancario. Esta *restricción subjetiva* sólo desapareció con la Ley n° 9.779/99, que, como hemos visto, instituyó el IOF/Crédito sobre las «operaciones de crédito correspondientes a mutuo de recursos financieros entre personas jurídicas o entre persona jurídica y individuos»<sup>125</sup>, que aun así mantuvo una limitación subjetiva, pues siguió sin afectar a las operaciones de crédito realizadas entre individuos<sup>126</sup>.

---

<sup>124</sup> MOSQUERA, 1999, p. 132. Ley n° 5.143/66.

<sup>125</sup> MOSQUERA, 1999, p. 145: «(...) el legislador, que anteriormente había restringido el alcance de la incidencia del IOF/Crédito a aquellas operaciones realizadas en el ámbito del mercado financiero (crédito bancario), ha ampliado el espectro de la tributación del mencionado impuesto, alcanzando las operaciones de

Además de estas primeras *restricciones subjetivas*, el legislador *limitó objetivamente* las operaciones de crédito sujetas al IOF<sup>127</sup>. En ese sentido, en cuanto a las realizadas por instituciones financieras, sólo se sujetan al impuesto las operaciones de (i) préstamos, (ii) apertura de crédito y (iii) descuentos de títulos<sup>128</sup>; y respecto a las realizadas entre personas jurídicas o entre persona jurídica e individuos, sólo se sujetan aquellas operaciones correspondientes a mutuos (de recursos financieros)<sup>129</sup>.

A la luz de esta delimitación y siguiendo lo que ya hemos advertido respecto al IOF en general, el *hecho imponible* del IOF/Crédito, en su *aspecto material*, es (i) «realizar operaciones, con institución financiera, de préstamos de cualquier modalidad, de apertura de crédito y de descuento de títulos»<sup>130 131</sup>; y, a partir de la Ley n° 9.779/99, (ii) realizar operación de mutuo de recursos financieros con persona jurídica<sup>132</sup>. Coincidimos con aquellos que consideran que estas materialidades previstas por Ley están de acuerdo con la CF/88<sup>133</sup>, porque en todos estos casos el legislador se ha ceñido al concepto constitucional de operación de crédito expuesto anteriormente.

De esta manera, y siempre a la luz de las premisas que hemos fijado con anterioridad, la operación de crédito, para tributarse bajo este concepto del IOF/Crédito, ha de configurar una de las operaciones arrolladas expuestas arriba. Por ello, se hace necesario

---

crédito realizadas entre personas no financieras». También, SEOANE, Diego Sales. «Não Incidência do IOF sobre Mútuos Gratuitos». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, n° 212. São Paulo: Dialética, 2013, p. 37.

<sup>126</sup> En ese sentido, KINCHESECKI, 2013, p. 19: «El mutuo de recursos financieros entre individuos, por ejemplo, también se encuadraría en el concepto constitucional de operación de crédito, pero esto no significa que incide el IOF/Crédito sobre este negocio jurídico, por la simple, pero importante, circunstancia de que el legislador no ha contemplado tal hipótesis como hecho jurídico tributable por el IOF/Crédito».

<sup>127</sup> Tal opción resulta de la no obligación del legislador en agotar todos los negocios jurídicos que podrían sujetarse al IOF/Crédito (MELO, 2009, p. 276).

<sup>128</sup> Ley n° 5.143/66, art. 2°.

<sup>129</sup> Ley n° 9.779/99, art. 13, *caput*. La doctrina señala que la expresión «recursos financieros» limita la incidencia del impuesto a los mutuos de dinero, impidiendo que se tributen mutuos de otros bienes fungibles, como acciones, bonos etc. (MOSQUERA, 1999, p. 146).

<sup>130</sup> MOSQUERA, 1999, p. 132. El autor enfatiza esta definición al repetirla con otras palabras: «Por lo tanto, el impuesto sobre operaciones de crédito tiene como criterio material de su regla-matriz de incidencia tributaria, la realización de negocios jurídicos, cualificados como préstamos, apertura de crédito y descuento de títulos, en los cuales el cedente del crédito es una institución financiera». También COELHO y COELHO, 2000, p. 158.

<sup>131</sup> Debemos señalar que estos hechos imponderables son los mismos desde la Ley n° 5.143/66, pues ninguna ley superveniente ha alterado el aspecto material del impuesto, ni incluso la Ley n° 8.894/94 que, a pesar de haber regulado (y en algún caso cambiado) innumerables aspectos del IOF/Crédito, nada dispuso en cuanto al material (MOSQUERA, 1999, p. 132).

<sup>132</sup> MOSQUERA, 1999, p. 146.

<sup>133</sup> XAVIER, 2013, p. 17. Recordemos, sin embargo, que «el campo constitucional del IOF comprende todos los tipos de operaciones de crédito» (SOUZA *et al.*, 2002, p. 115).

establecer los conceptos de *préstamos* (y especialmente de su modalidad *mutuo*), de *apertura de crédito* y de *descuentos de títulos*.

De modo general, el *préstamo* puede asumir básicamente las formas de comodato o de mutuo<sup>134</sup>. El primero constituye el «préstamo gratuito de cosa no fungible»<sup>135</sup>, por el cual «tales bienes son entregados en un primer momento, para después restituirse» los mismos bienes. Ya en el mutuo, se trata del «préstamo de cosas fungibles», es decir, el negocio jurídico por medio del cual «el mutuuario está obligado a restituir al mutuante lo que de él ha recibido en un bien del mismo género, calidad y cantidad»<sup>136</sup>, en definitiva, en que «una de las partes transfiere una cosa fungible a otra, que está obligada a restituirla posteriormente»<sup>137</sup>. Según la doctrina unánime, el IOF/Crédito sólo puede tributar los *mutuos*<sup>138</sup>, ya sea porque el préstamo de cosa no fungible (comodato) es actividad que normalmente se veda a las instituciones financieras (que sólo pueden prestar dinero, título o valores mobiliarios, bienes fungibles); o porque, respecto a las operaciones de crédito realizadas con personas jurídicas no financieras, la Ley así ha limitado expresamente<sup>139</sup>.

Algún autor es aún más restricto en la delimitación del mutuo sujeto al IOF/Crédito, sosteniendo que la Ley n° 9.779/99 habría equiparado «con las instituciones financieras a las personas jurídicas que se dedican a otras actividades económicas, pero que acaban por practicar, aunque esporádicamente, actividades financieras, más específicamente operaciones de financiación y préstamos». Según esta doctrina, tal Ley se centra en el «hecho económico, independiente de la actividad ejercida por el mutuante», «corrigiendo una

---

<sup>134</sup> En este sentido son los arts. 579 a 592 de la Ley n° 10.406/2002, de 10 de enero (Código Civil Brasileño - CCB).

<sup>135</sup> Art. 579 del CCB.

<sup>136</sup> Art. 586 del CCB.

<sup>137</sup> MOSQUERA, 1999, p. 134.

<sup>138</sup> Así COELHO y COELHO, 2000, p. 159.

<sup>139</sup> MOSQUERA, 1999, p. 147: «Por lo tanto, en el caso del IOF/Crédito incidente sobre las operaciones de crédito realizadas entre personas no financieras, el legislador ha restringido la tributación sólo a la operación de mutuo. En las operaciones de crédito bancario, el legislador tributario ha sido más amplio, haciendo incidir referido tributo sobre préstamos, apertura de crédito y descuento de títulos». De ahí que el autor concluye que el IOF/Crédito no alcanza «las operaciones, por ejemplo, de compra de pagarés, de asunciones de obligaciones y de cesiones de crédito», salvo que haya la co-obligación del vendedor, deudor originario o cedente del crédito, pues en tales casos la co-obligación cambia «la naturaleza de las operaciones, transformándolas en verdaderos mutuos». También NOVAIS y BEHRNDT, 2012, p. 144: «(...) el núcleo de la regla-matriz del art. 13 de la Ley n° 9.779 es restrictivo a la realización de operaciones de mutuo, especie del género operaciones de crédito, pero que presenta características legales típicas». Enfatizamos que, por fuerza del art. 110 del CTN, ya mencionado, solamente las operaciones que se encuadren en los conceptos de derecho privado utilizados por la legislación tributaria pueden tributarse, pues ésta última legislación no puede cambiar tales conceptos.

desigualdad hasta entonces existente»<sup>140</sup>, pues no tendría sentido que una misma operación (de crédito) fuera o no tributada según la persona que la realiza, sin consideración de su contenido económico. Por todo ello, el legislador habría «restringido la incidencia a las operaciones de mutuo onerosas, porque son éstas las operaciones practicadas por las instituciones financieras»<sup>141</sup>.

El entendimiento expuesto arriba también parte de consideraciones respecto a la capacidad económica. De hecho, el autor señala que, en su visión, «lejos de expresar riqueza, el mutuo demuestra la falta de ésta, una vez que una persona necesita que otra le ceda provisionalmente un bien fungible». De este modo, «no hay acrecido patrimonial o signo presuntivo de riqueza, en la medida en que el bien fungible recibido deberá restituirse en el mismo género, calidad y cantidad»: por un lado, «el patrimonio del mutuuario permanece igual, pues al mismo tiempo en que el bien fungible ingresa en su patrimonio, surge la obligación de devolvérselo (restituírsele) en el mismo género, calidad y cantidad»; por otro lado, «el mutuante que recibe intereses por el bien fungible prestado (mutuo oneroso) tiene un acrecido patrimonial y, por lo tanto, es pasible de tributación». En definitiva, «el hecho presuntivo de riqueza no es el mutuo, sino el montante recibido a título de intereses», de tal manera que solamente cuando se produzca el pago de intereses habrá riqueza apta a tributarse por el IOF/Crédito<sup>142</sup>.

*Data maxima venia*, discrepamos de tal entendimiento por algunas razones no muy complejas. Primeramente, en cuanto a la limitación a que la tributación instituida por la Ley n° 9.779/99 solamente afectaría a las mismas operaciones de mutuo que son tributadas cuando sean realizadas por entidades financieras, no hay ninguna previsión legal que dé margen a la comprensión de que hubo, en verdad, una «equiparación» entre las instituciones financieras y las personas jurídicas no financieras. No se trata de una hipótesis de sujeción al IOF/Crédito *subsidiaria*, es decir, dependiente de otra en su materialidad. Si no hay previsión legal vinculando una hipótesis (operación de crédito realizada con persona jurídica *no* financiera) a la otra (operación de crédito realizada con institución financiera), no puede el intérprete crear, bajo el pretexto de interpretar la ley, tal vinculación, so pena de sustituirse ilegítimamente al legislador. La Ley simplemente crea un hecho imponible (autorizado por la CF/88) que afecta a una operación de crédito (realizada con persona jurídica no financiera)

---

<sup>140</sup> SEOANE, 2013, p. 38.

<sup>141</sup> SEOANE, 2013, p. 39.

<sup>142</sup> SEOANE, 2013, p. 39-40.

del todo autónoma respecto a la otra – que se tributa bajo otro(s) hecho(s) imponible(s) - (realizada con institución financiera). Así que, aunque puedan eventualmente tener puntos de intersección, no hay nada que, legalmente, circunscriba las operaciones de crédito con personas jurídicas *no* financieras sujetas al IOF/Crédito a las mismas operaciones de crédito con instituciones financieras tributadas por el impuesto.

En segundo lugar, creemos que la doctrina que mencionamos incide en un equivoco a la hora de examinar el IOF/Crédito bajo el prisma de la capacidad económica. En efecto, el examen cuidadoso de todas las normas que rigen el IOF/Crédito, especialmente las que regulan sus hechos imponibles, sujetos pasivos y sus aspectos cuantitativos (que veremos enseguida), ponen de manifiesto que la capacidad económica gravada por el impuesto es la del tomador del crédito, no la del concedente. Esta capacidad económica puede presumirse por lo menos de dos maneras.

Primero, la obtención de recursos (por el tomador) por medio de una operación de crédito sí es una manifestación de riqueza, al menos para el impuesto que grava específicamente este tipo de operación, pues en ella hay un flujo (nuevo) de riqueza instantáneo hacia una persona (el tomador) perfectamente identificada. Quizás esta manifestación no ocurra bajo conceptos de otros tributos<sup>143</sup>, no obstante, respecto a un impuesto sobre el específico negocio jurídico de la operación de crédito, ella nos parece clara. No todo tributo tiene en miras, como manifestación de riqueza tributable, un acrecido patrimonial<sup>144</sup>, al contrario de lo que quiere hacer creer la referida doctrina; en cambio, muchos tributos gravan operaciones aisladas que, para aquellos tributos, resultan una manifestación de riqueza que sí existe, aunque su consideración en conjunto con otros factores de la vida del contribuyente posteriormente revele que tal operación no ha generado un acrecido a su patrimonio.

Segundo, la propia asunción, por el tomador del crédito, de la obligación de restituir al concedente del crédito el valor del principal e intereses manifiesta una al menos potencial capacidad económica, pues el tomador deberá tener condiciones económicas de gastar (consumir) los valores destinados al cumplimiento de tal obligación. Aquí el IOF/Crédito puede aproximarse a los impuestos sobre el consumo<sup>145</sup>, tributando la renta que

---

<sup>143</sup> Por ejemplo, la obligación de devolución del crédito prestado acrecido de intereses probablemente hará que aquel ingreso al tomador del crédito no le genere una renta (acrecido patrimonial) en el IRPF o en el IS.

<sup>144</sup> Los impuestos sobre el consumo y sobre el patrimonio, por ejemplo.

<sup>145</sup> Lo confirma el hecho de que legalmente (su posición topográfica en el CTN) y doctrinalmente (NOVAIS, 1992, p. 20) tal impuesto se considere como de la especie que grava la producción y circulación.



el contribuyente destina al pago de operaciones de crédito que le sirvieron para anticipar ingresos, igual que el IVA grava la renta que el contribuyente destina al consumo en general. Tal vez exactamente por ello, la legislación del IOF/Crédito incluya en la base imponible el valor del principal (el crédito concedido) y el valor de los intereses pagados por el tomador al concedente.

Nuestro entendimiento no se ve alterado por el hecho de que el recurso tomado en préstamo seguramente será destinado a otras operaciones (por ejemplo, de consumo) que en su momento serán gravadas por los impuestos propios. Esto es lo mismo que pasa, por ejemplo, con el impuesto sobre la renta, que grava el recibo de recursos<sup>146</sup> que posteriormente se destinarán a otras actividades (incluso de consumo) de los contribuyentes. Tampoco se ve afectado por el hecho de que el préstamo supone, para el tomador, el recibo de un crédito y la asunción simultánea de una obligación, pues lo mismo pasa, por ejemplo, con la venta de mercancías mediante pago anticipado. A nosotros nos parece claro que, en cada uno de estos tipos tributarios, hay una manifestación de riqueza autónoma que se evalúa por diferentes medios, según la naturaleza del hecho gravado por cada tributo. Exactamente la diferencia y autonomía entre tales manifestaciones es lo que hace que cada tributo sea conformado de manera diferente, con tipos mayores o menores, diferentes métodos de deducción etc., en aras de que tales impuestos no agoten la riqueza manifestada en cada uno de aquellos hechos.

Sea cual sea la presunción de riqueza elegida por el intérprete, nos parece claro que, en la operación de crédito, y específicamente en la de mutuo, el tomador del crédito (contribuyente) manifiesta una riqueza suficiente para legitimar la incidencia del IOF/Crédito sobre tal operación.

En cuanto a la *apertura de crédito*, se trata del «contrato por el cual el banco se obliga a poner a disposición del cliente una suma de dinero dentro de un determinado límite, y por un cierto plazo, aceptando las retiradas o ordenes del cliente»<sup>147</sup>. A diferencia de los préstamos, en la apertura de crédito no se sabe con precisión el montante del crédito que el tomador efectivamente utilizará. En verdad, el propio montante del crédito puesto a disposición del tomador (no necesariamente utilizado) puede no ser previamente determinado.

---

<sup>146</sup> Considerando que muchos gastos no pueden deducirse en la liquidación del impuesto sobre la renta, tal impuesto en buena parte incide sobre el recibo de recursos posteriormente gastados por el contribuyente, no sólo sobre aquellos que permanecieron en su patrimonio (acrecido patrimonial).

<sup>147</sup> MOSQUERA, 1999, p. 134.

En definitiva, se abre un crédito a favor del tomador, pero el crédito realmente adquirido sólo se conocerá posteriormente<sup>148</sup>.

Ya el *descuento de títulos* es «una especie de contrato bancario» por medio del cual «el cliente recibe un determinado valor en dinero, en contraprestación de una transferencia de título a la institución financiera»<sup>149</sup>. En otras palabras, el cliente entrega al Banco un título de crédito que posee contra terceros y recibe a cambio el valor de este título, pagando al Banco intereses por el tiempo entre este recibimiento y la fecha de vencimiento del título (cuando el Banco recibirá el valor del título de su deudor). En la práctica, el Banco anticipa al cliente un valor que éste sólo recibiría cuando se diera el vencimiento del título de crédito, recibiendo en contrapartida (i) intereses durante el tiempo y (ii) el valor nominal del título al final (vencimiento del título).

### **Aspecto Espacial**

Pese a que las leyes no mencionan expresamente el *aspecto espacial* del IOF/Crédito, la regla de aplicación general se acoge al principio de territorialidad, por la cual sólo se sujetan a este impuesto las operaciones de crédito realizadas en Brasil. Esta conclusión se vio reforzada en el Decreto n° 2.219/97, de 2 de mayo (antiguo Reglamento del IOF), que, en su art. 2°, §2°, preveía que se excluye de la incidencia del IOF/Crédito la «operación de crédito externo», sin perjuicio de la incidencia del IOF/Cambio, regla que se repite en el actual Reglamento del IOF (art. 2°, §2°, del ya citado Decreto n° 6.306/07). No obstante, tal previsión ha suscitado dudas respecto a su interpretación, pues la Administración Tributaria restringe tal exclusión a las operaciones por las cuales el crédito *procede* del exterior, sujetando al impuesto aquéllas en que el crédito es concedido desde Brasil *hacia* el extranjero:

«De acuerdo con el entendimiento de las autoridades consultadas, la expresión “operación de crédito externo” debe interpretarse estrictamente, o sea, la expresión debe entenderse como la operación en que el crédito procede del exterior para un individuo o sociedad residente y domiciliada en el País. En este contexto, se entiende por la locución “crédito externo” aquel crédito proveniente del exterior para un residente en Brasil, pero jamás una operación de crédito que tenga elementos

---

<sup>148</sup> Concretamente en el momento en que el crédito puesto a disposición lo utiliza el tomador, la operación deviene un mutuo (COELHO y COELHO, 2000, p. 159), pero la apertura de crédito por sí sola ya configura una operación de crédito, conforme el concepto expuesto con anterioridad.

<sup>149</sup> MOSQUERA, 1999, p. 135.

contrarios, o sea, un acreedor residente en Brasil y un deudor ubicado en país distinto»<sup>150</sup>

A pesar de las críticas de algún autor con referencia a este entendimiento<sup>151</sup>, creemos que la posición de la Administración Tributaria<sup>152</sup> está de acuerdo con el aspecto espacial del IOF/Crédito. En efecto, creemos que es razonable decir que una operación de crédito tiene como elemento fundamental la *concesión* del crédito y que esta concesión ocurre donde está aquél que concede el crédito. Luego, si el impuesto se restringe a las operaciones realizadas en Brasil, nos parece que es jurídicamente lógico que afecte a todas las operaciones en que el concedente del crédito sea residente y domiciliado en Brasil, puesto que es en Brasil que ocurrirá la mencionada concesión de crédito. Por otro lado, la conclusión de la Administración Tributaria correctamente excluye de la tributación las situaciones en que el concedente del crédito está en el extranjero, pues en este caso la concesión se materializará fuera de Brasil, escapando, por lo tanto, al espacio de aplicación del IOF/Crédito.

### Aspecto Subjetivo

Respecto al *sujeto pasivo*, la legislación establece que, en el caso de operaciones de crédito realizadas por instituciones financieras, el *contribuyente* es el *tomador del crédito*,

---

<sup>150</sup> GRISI FILHO, 2003, p. 145.

<sup>151</sup> GRISI FILHO, 2003, p. 144, nos parece que da un «salto» en su raciocinio. Por un lado, al definir qué sería «externo» en la lengua portuguesa, concluye que es «1. Lo que es de fuera (...) 2. De país extranjero», llegando al punto de afirmar que «la expresión “de crédito externo” otorga calificación específica a la “operación”, o sea, una operación de crédito que reúna elementos “de fuera”, “de país extranjero”», pero enseguida afirma que, a su entender, «el sentido de la expresión “operación de crédito externo” podría definirse lógicamente como negocio jurídico *internacional* en el que existe el cambio de un bien constante del patrimonio del acreedor por un derecho ejecutable en plazo futuro» y que «por negocio jurídico *internacional* (...) aquel en el que el acreedor y el deudor se encuentran en países diferentes». No nos parece que «internacional» sea lo mismo que «de fuera» o «de país extranjero». La primera definición utilizada por el autor confirma la posición de la Administración Tributaria, que excluye el IOF/Crédito exactamente de las operaciones de crédito «de fuera» o «de país extranjero», y no de las operaciones de crédito «para fuera» o «para país extranjero». Hemos de registrar que el autor también se apoya en otro fundamento para sostener su idea, el hecho de que, en la práctica, en las operaciones de crédito internacionales, hay dos operaciones: (i) una, de remesa de divisas al exterior (que debería sujetarse al IOF/Divisas) y (ii) otra, de concesión de crédito ya en el extranjero (por lo tanto, fuera de Brasil). En nuestra opinión, en verdad, lo que se produce es una operación de crédito (sujeta a las normas del IOF/Crédito) que, en razón de la residencia del tomador del crédito, supone el envío de dinero (el crédito) al exterior, lo que exige una operación de divisas (sujeta al IOF/Divisas). La operación de divisas sólo ocurre porque la operación de crédito la ha precedido, siendo lógicamente posterior a esta última.

<sup>152</sup> Cuya validez de momento la ha confirmado el Poder Judicial: Superior Tribunal de Justiça (STJ), 1ª Turma, REsp nº 1.063.507/RS, rel. Min. Benedito Gonçalves, DJe de 23.09.2009.

pero las normas atribuyen la *responsabilidad* de la retención y del pago del impuesto a la *institución financiera* que concede el crédito<sup>153</sup>.

Son parecidas las disposiciones de la Ley n° 9.779/99, en las que se establece que el *contribuyente* del impuesto en tales operaciones es el *tomador de crédito*, mientras la *persona jurídica* que lo concede es el *responsable* de la retención y del pago<sup>154</sup>. Esto podría llevar al intérprete a la conclusión de que sólo operaciones en las que el crédito es concedido por personas jurídicas podrían tributarse, pero no nos parece que sea así. De hecho, la previsión legal sólo significa que, cuando la operación de crédito tiene como concedente una persona jurídica, ésta será responsable de la retención y del pago, en sustitución del contribuyente; pero, cuando la operación de crédito tiene como concedente un individuo<sup>155</sup>, no se produce la sustitución del contribuyente y la responsabilidad del pago permanece con él<sup>156</sup>.

### **Aspectos Cuantitativo y Temporal**

En el *aspecto cuantitativo*, el CTN ha dispuesto solamente sobre la *base imponible*, establecida como el «montante de la obligación, comprendiendo principal e intereses»<sup>157</sup>. Aunque el legislador pueda disponer sobre ella con el fin de que retrate mejor la manifestación económica del hecho imponible en cada modalidad de operación de crédito tributada, tal disposición ha de conformarse con aquella regla general prevista en el CTN.

Por otro lado, la norma general tributaria nada menciona respecto a los *tipos de gravamen*, que competen a las Leyes Ordinarias (fijación de máximos y mínimos, como ha sido visto anteriormente) y para el Poder Ejecutivo (dentro de aquellos máximos y mínimos y según los objetivos de política monetaria, también como ya ha sido expuesto). En este sentido, el art. 1° de la Ley n° 8.864/94 define un *tipo de gravamen máximo* de 1,5% por día para las operaciones de crédito, y el Poder Ejecutivo ha establecido tipos de gravamen

---

<sup>153</sup> Art. 3°, I, Decreto-ley n° 1.783/80.

<sup>154</sup> MELO, 2009, p. 275-276.

<sup>155</sup> Y como tomador necesariamente una persona jurídica, en razón de la limitación subjetiva ya referida.

<sup>156</sup> MOSQUERA, 1999, p. 149.

<sup>157</sup> Art. 64, I, CTN.

diferenciados a lo largo del tiempo para cada tipo de operación, siempre observando tal límite<sup>158</sup>.

En el *aspecto temporal*, es decir, el momento en que se considera realizado el hecho imponible, el CTN lo establece como siendo el momento de la «entrega total o parcial del montante o del valor que constituye el objeto de la obligación, o su colocación a la disposición del interesado»<sup>159</sup>.

Tanto en el aspecto cuantitativo como en el temporal, es decisivo el tipo concreto de operación de crédito que se realiza. En efecto, las tres modalidades de operaciones de crédito elegidas por el legislador como sujetas al IOF/Crédito<sup>160</sup> pueden materializarse concretamente de diferentes maneras. Por ejemplo, un préstamo puede generar la disposición de todo el crédito concedido al tomador de una sola vez, pero tal montante también puede entregarse en parcelas; la apertura de crédito puede materializarse de la manera antes expuesta, pero también puede concretarse por medio de la tolerancia, por el Banco, a que el cliente ultrapase el límite de crédito al que tenía derecho inicialmente; y así sucesivamente.

Por esta razón, considerando especialmente que estas diferentes posibilidades tienen repercusiones también distintas en aspectos relevantes para la tributación, por ejemplo sobre el momento en que el contribuyente (tomador del crédito) efectivamente tiene acceso a la riqueza (crédito), el Poder Ejecutivo atribuye tratos diferenciados a muchas de ellas en cuanto a tales aspectos temporales y cuantitativos<sup>161</sup>. Tales operaciones y sus aspectos pueden dividirse de la siguiente manera:

---

<sup>158</sup> El Decreto n° 6.306/07 ya ha sido modificado algunas veces y ha presentado tipos de gravamen diferenciados según el tomador de crédito fuera un individuo o una sociedad. En abril de 2015, los tipos *básicos* estaban establecidos en 0,0041% para operaciones con mutuarios personas jurídicas y en 0,0082% para operaciones con mutuarios personas físicas, habiendo algunos supuestos en que operan unos tipos adicionales (recargos).

<sup>159</sup> Art. 63, I, CTN.

<sup>160</sup> Préstamos, apertura de crédito y descuento de títulos.

<sup>161</sup> Coincidimos con MOSQUERA, 1999, p. 136, cuando considera que en todos estos casos el Poder Ejecutivo ha fijado criterios que representan los aspectos temporales y cuantitativos previstos en el CTN y en las leyes ordinarias.

**IOF/CRÉDITO – RESUMEN**

<b>Tipo de Operación de Crédito</b>	<b>Aspecto temporal</b>	<b>Tipo de Gravamen</b>	<b>Base Imponible</b>	<b>Observación</b>
Crédito rotativo (SIN definición del valor del principal)	fecha de efectiva entrega del valor del crédito	única + recargo 0,38%	suma de los saldos deudores diarios	Saldo comprobado en el último día laboral de cada mes El recargo de 0,38% incide sobre la suma mensual de los acrecidos diarios a los saldos deudores
Crédito fijo (CON definición del valor del principal)	fecha de efectiva entrega del valor del crédito	diaria + recargo 0,38%	valor del principal o de cada parcela (en el caso de más de un pago)	no excederá el valor resultante de la aplicación del tipo diario a cada valor del principal, multiplicado por 365, añadido del recargo de 0,38%
Descuento de títulos	fecha de efectiva entrega del valor del crédito	diaria + recargo 0,38%	valor líquido obtenido por el mutuario = valor nominal - intereses cobrados anticipadamente	no excederá el valor resultante de la aplicación del tipo diario a cada valor del principal, multiplicado por 365, añadido del recargo de 0,38%
Anticipación al depositante (saldo descubierto en cuenta de depósito)	fecha de la anticipación al depositante	única + recargo 0,38%	suma de los saldos deudores diarios	Saldo comprobado en el último día laboral de cada mes El recargo de 0,38% incide sobre la suma mensual de los acrecidos diarios a los saldos deudores
Préstamos con liberación de los recursos en parcelas	momento de liberación de cada parcela	diaria + recargo 0,38%	valor principal de cada obligación	no excederá el valor resultante de la aplicación del tipo diario a cada valor del principal, multiplicado por 365, añadido del recargo de 0,38%

Exceso de límite de crédito SIN definición del valor del principal	fecha en que se comprueba el exceso	única + recargo 0,38%	valor de los excesos computados en la suma de los saldos deudores diarios	Saldo comprobado en el último día laboral de cada mes El recargo de 0,38% incide sobre la suma mensual de los acrecidos diarios a los saldos deudores
Exceso de límite de crédito CON definición del valor del principal	fecha en que se comprueba el exceso	diaria + recargo 0,38%	valor de cada exceso comprobado diariamente	no excederá el valor resultante de la aplicación del tipo diario a cada valor del principal, multiplicado por 365, añadido del recargo de 0,38%
Prorroga, renovación, novación, composición, consolidación, confesión de deuda y negocios semejantes - SIN SUSTITUCIÓN DEL DEUDOR	fecha de cada uno de estos eventos	complementaria e igual al tipo aplicable a la operación original	valor no liquidado de la operación anteriormente tributada	Complementa el tipo original si no se alcanza el límite (aplicación del tipo diario, multiplicado por 365, añadido de 0,38%)
Operación no liquidada en la fecha de vencimiento	fecha de liquidación de la obligación	complementaria e igual al tipo aplicable a la operación original	valor recibido fuera del vencimiento	El cobro del IOF queda suspenso entre la fecha del vencimiento original y la fecha del efectivo cumplimiento de la obligación / no excederá el valor resultante de la aplicación del tipo diario a cada valor del principal, multiplicado por 365, añadido del recargo de 0,38%
Mutuo con persona jurídica no financiera	concesión del crédito - entrega o colocación del crédito a la disposición del interesado	A depender de la operación, pues es el mismo que se aplicaría en el caso de que la operación se realizara con institución financiera	A depender de la operación, pues es el mismo que se aplicaría en el caso de que la operación se realizara con institución financiera	

## Exenciones y Tipo Cero

Finalmente, es importante subrayar que la legislación del IOF/Crédito hace uso tanto de los tipos de gravamen como de *supuestos de exención* o de *tipo cero* para hacer que este tributo cumpla funciones extrafiscales.

En este sentido, además de tipos diferenciados que a veces se ha utilizado, especialmente con base en el hecho del mutuario ser una persona jurídica o un individuo, conforme nos hemos referido antes, también se prevé una serie de supuestos que merecen un *tipo cero* de este tributo. Actualmente, por ejemplo, se someten a este tipo de gravamen las operaciones de crédito<sup>1</sup> (i) en que la tomadora de crédito es una cooperativa; (ii) realizadas entre cooperativa de crédito y sus asociados; (iii) que se refieren a crédito para la exportación; (iv) que tienen como objeto la concesión de crédito rural, destinado a la inversión, costeo y comercialización de productos rurales; (v) realizadas por institución financiera y que tengan como objeto el repase de fondos del Tesoro Nacional a la financiación del abastecimiento y formación de estoques regulatorios; (vi) realizadas entre instituciones financieras y otra institución autorizada a funcionar por el Banco Central de Brasil; (vii) efectuadas con fondos de la Agencia Especial de Financiación Industrial; (viii) efectuadas por el Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social, con recursos de tal banco o por él administrados; (ix) realizadas con fondos o en programas de los Gobiernos Federal, Estadual y Municipal, cuya aplicación tenga algunas finalidades específicas; (x) realizada por una institución financiera para la cobertura de saldo deudor de otra institución financiera, hasta el montante del valor portado y desde que no haya sustitución del deudor; (xi) relativas a la financiación de ciertos bienes de consumo y de capital; (xii) realizadas por institución financiera con mutuarios con rentas por debajo de cierto límite; (xiii) de financiación a proyectos relacionados con determinados sectores económicos, como infraestructura, eléctrico, de ingeniería etc.

Como se puede apreciar, el trato más benéfico concerniente a la aplicación del tipo cero no está únicamente vinculado a los retos de política monetaria mencionados con anterioridad. En verdad, se utiliza este tipo mínimo en aras de alcanzarse objetivos de diferentes matices, desde el mejor desempeño de determinados sectores de la economía (ítems “iii”, “iv”, “ix”, “xi” y “xiii”), pasando por objetivos sociales (ítems “xii”), por la intención de hacer menos onerosa actividades crediticias de los propios Gobiernos (ítems “v”, “vii” y “viii”), hasta cuestiones concernientes efectivamente al mercado de crédito, como la mayor

---

<sup>1</sup> Art. 8º del Decreto nº 6.306/07.



ramificación de las entidades de crédito (ítems “i” y “ii”) y la facilitación de la circulación de crédito entre las instituciones financieras cuando eso se hace necesario (ítems “vi” y “x”).

Respecto a los supuestos de *exención*<sup>2</sup>, también éstos resultan de múltiples objetivos, desde el fomento a inversiones socialmente deseadas (en habitación, infraestructura y alcantarillado, por ejemplo), pasando por el incentivo a actividades en tesis beneficiosas para la economía nacional (como operaciones de exportación, adquisición de ciertos bienes etc.), hasta razones subjetivas (como las operaciones realizadas por misiones diplomáticas).

### C) **Enajenación de Derechos de Crédito a Sociedades de *Factoring***

#### **Hecho Imponible**

El art. 58 de la Ley n° 9.532/97 introdujo la tributación del IOF/Crédito sobre una operación que no coincide con aquéllas estudiadas en el epígrafe anterior. En efecto, lejos de referirse a un préstamo, apertura de crédito o descuento de títulos, tal dispositivo legal estableció como nuevo *hecho imponible* del tributo la «cesión de derechos de crédito resultantes de ventas a plazo realizadas entre personas jurídicas o individuos con personas jurídicas que tengan por actividad la prestación acumulativa y continua de servicios de *factoring*»<sup>3</sup>.

Creemos que no existen dudas de que una cesión de derechos de crédito no necesariamente consustanciará una operación de crédito, al menos según el concepto de operación de crédito establecido con anterioridad y que delimita la competencia atribuida por la CF/88 a la *União Federal* en lo que concierne al IOF/Crédito. Por ello, coincidimos con aquellos que consideran que el art. 58 de la Ley n° 9.532/97 sólo puede pretender «tributar por el IOF/Crédito las operaciones de cesión de derechos de crédito que se califiquen como operaciones de crédito», siendo evidente que «las operaciones de cesión de créditos que no constituyen operaciones de créditos no podrán tributarse por el IOF/Crédito»<sup>4</sup>.

En efecto, diferentemente de lo que ocurre en las operaciones de crédito, la cesión de derecho de crédito equivale a «una verdadera compraventa de créditos, perfecta y acabada

---

<sup>2</sup> Consolidados en el art. 9° del Decreto n° 6.306/07, pero instituidos originalmente por leyes.

<sup>3</sup> MOSQUERA, 1999, p. 149. Por *factoring* ha de entenderse la actividad que comprende conjuntamente «servicios de asesoría de crédito, de mercado, gestión de crédito, selección de riesgos, administración de cuentas a pagar y a recibir, y la compra de derechos de crédito resultantes de ventas mercantiles a plazo o de la prestación de servicios», en los términos de la Ley n° 8.981/95.

<sup>4</sup> MOSQUERA, 1999, p. 149.

desde la fecha de su celebración»<sup>5</sup>, siendo cierto que «en un principio, la cesión de créditos no origina ningún tipo de co-obligación por parte del cedente, asumiendo el cesionario todos los riesgos relativos a la solvencia del crédito, pues no hay qué solventar en el futuro»<sup>6</sup>. En definitiva, mientras en la *operación de crédito* existe una prestación presente (cesión del crédito) y una contraprestación futura (restitución del valor acreditado más intereses, cuando sea el caso), la *cesión de derecho de crédito* comprende una prestación presente (cesión de los créditos) y una contraprestación *también presente* (pago del precio de los créditos).

Por otro lado, la cesión de derechos de crédito configurará una operación de crédito – y así podrá tributarse por el IOF/Crédito – cuando exista la co-obligación del cedente, es decir, cuando el cedente permanezca obligado a pagar al cesionario el crédito cedido en el caso de que los deudores originales no se lo paguen. En este caso, existirán prestaciones presentes (cesión del crédito/pago del precio de los créditos) mediante una contraprestación futura (co-obligación del cedente en el caso de incumplimiento de la obligación por parte del deudor).

En el *factoring*, la situación deviene más compleja porque tal actividad presenta más de una modalidad. De hecho, en el *conventional factoring*, «los créditos negociados son pagados al cedente antes de su vencimiento»; ya en el *maturity factoring*, «el pago se efectúa por ocasión del vencimiento de los créditos negociados»<sup>7</sup>. En otras palabras, el *conventional factoring* supone que el cesionario (comprador del derecho de crédito) pague al cedente (por la compra del derecho de crédito) antes del vencimiento de tal crédito, asumiendo el riesgo en el caso de que este crédito sea incumplido por los respectivos deudores; mientras en el *maturity factoring* el cedente (vendedor del derecho de crédito) sólo recibirá el pago (del cesionario – comprador) cuando se dé el vencimiento de los créditos.

A la luz de estas características, creemos que ninguna de estas operaciones, en principio, materialice una operación de crédito<sup>8</sup>, pues: en el *conventional factoring*, hay una prestación presente (cesión del crédito) y una contraprestación también presente (pago del precio por la cesión de crédito); y en el *maturity factoring*, aunque haya una prestación presente (cesión del crédito) y una contraprestación futura (el pago del crédito por el cesionario al cedente cuando del vencimiento), no hay ningún tipo de *anticipo de recursos*

---

<sup>5</sup> MOSQUERA, 1999, p. 150.

<sup>6</sup> MOSQUERA, 1999, p. 150.

<sup>7</sup> MÉLEGA, 1998, p. 52. En el mismo sentido, MOSQUERA, 1999, p. 151.

<sup>8</sup> MOSQUERA, 1999, p. 152; MARTINS, Fran. *Contratos e obrigações comerciais*. Rio de Janeiro: Forense, 1996, p. 474.

inherente a la confianza imprescindible para una operación de crédito - y que corresponde al propio crédito -, sino una operación de riesgo<sup>9</sup>.

Por ello, el *factoring* sólo puede configurar una operación de crédito sujeta al IOF/Crédito en el *conventional factoring*, si y solamente si se atribuye al cesionario (comprador del crédito) algún tipo de derecho para exigir del cedente (vendedor del crédito) el valor del crédito anticipado, en el caso de incumplimiento de los deudores de este crédito<sup>10</sup>. Solamente en este caso el *factoring* supondría una prestación presente y una contraprestación futura, coincidentes con la esencia de una operación de crédito. Como máximo, se podría entender que las otras modalidades de factoring representan «una operación de compraventa de títulos o valores mobiliarios [los títulos que consustancian el derecho de crédito objeto de la transacción]»<sup>11</sup>, operación que podría tributarse bajo otro concepto del IOF (el IOF/TVM) que estudiaremos con posterioridad.

Algún autor ha opinado en sentido contrario, sosteniendo que «el IOF incide sobre el “*conventional factoring*”, porque en éste los créditos negociados son pagados al cedente antes del vencimiento, ocurriendo una verdadera financiación, estando patente la finalidad especulativa». Según esta doctrina, «la empresa que se relaciona con el “*conventional factoring*”, actuando como cesionaria de los créditos de las pequeñas y medianas empresas, estará financiando el capital de giro de éstas, actividad ésta que, por ser de gran responsabilidad, depende de autorización para su funcionamiento, como también necesita de constante fiscalización», razón por la cual «el “*conventional factoring*” se encuadra perfectamente en el sistema financiero nacional»<sup>12</sup>.

Ésta también es la posición del Supremo Tribunal Federal (STF)<sup>13</sup>, que consideró constitucional el dispositivo legal que instituyó el hecho imponible en cuestión, pues «es más que razonable comprender de esta manera, que, cuándo al cesionario se le asegure el regreso

---

<sup>9</sup> MÉLEGA, 1998, p. 55.

<sup>10</sup> En este sentido parece que es la opinión de MOSQUERA, 1999, p. 150, que, a pesar de afirmar que en el *conventional factoring* «es imposible la incidencia del IOF/Crédito», posteriormente admite que en las «cesiones en las cuales exista el derecho de regreso del cesionario contra el cedente nos parece que queda fuera de duda que la operación es crediticia, siendo, por tanto, posible la incidencia del IOF/Crédito». MARTINS, Ives Gandra da Silva y SOUZA, Fátima Fernandes Rodrigues de. «A Inconstitucionalidade da Incidência de IOF sobre as Operações de Factoring». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, n° 31. São Paulo: Dialética, 1998, p. 2, recalcan que normalmente «en la operación de factoring el negocio mercantil consiste en la compra de la facturación. Los títulos son adquiridos sin que remanezcan, a favor del adquirente, derecho de regreso contra el sacador o garantías inherentes al endoso o aval».

<sup>11</sup> MOSQUERA, 1999, p. 152.

<sup>12</sup> MÉLEGA, 1998, p. 53 y 55.

<sup>13</sup> El Tribunal Constitucional brasileño, en la ADI n° 1.763-DF, Pleno, rel. Min. Sepúlveda Pertence, juzgado en 20.08.1998, DJ de 26.09.2003.

contra el cedente o cuándo éste, el factor [cesionario], satisfaga inmediatamente el valor del crédito a vencer, a la cesión se anexa una operación de crédito, que la ley podría someter al IOF, pese a que en ésta no participe una institución financiera». El Tribunal va más allá y afirma que, aunque el *factoring* no constituya una operación de crédito, su sujeción al IOF por el mencionado dispositivo sería válida porque tal actividad (el *factoring*) «parece sustantivar negocio relativo a títulos y valores mobiliarios, igualmente susceptible de someterse por ley al impuesto». Con todo respeto, creemos que tales afirmaciones parten de premisas cuyo equívoco ya hemos demostrado en otros tópicos.

Primero, pues adoptan una idea *parcial* respecto al concepto de operación de crédito, creyendo que es suficiente para su configuración la existencia de un anticipo de recursos, pero olvidando que este concepto exige prestaciones y contraprestaciones distantes en el tiempo, es decir, una prestación presente (el anticipo del valor = crédito) y una contraprestación futura (la restitución del crédito). Esto no ocurre en el caso en que el cesionario (comprador del crédito) no puede exigir del cedente (vendedor del crédito) el cumplimiento de la obligación que al final sea incumplida por parte de los deudores originales. En este caso, no hay concesión de crédito, sino precio por la compra de derechos de crédito.

Segundo, porque identifican la autorización constitucional a la incidencia del IOF con el espacio económico del «sistema financiero nacional», cuando ya ha sido demostrado que no hay ningún vínculo constitucional directo (ni limitativo, ni ampliativo) entre ambos.

Tercero, porque aunque fuera posible la sumisión de cualquier *factoring* al IOF/TVM, la ley en cuestión claramente lo sometió al IOF/Crédito, incluso aplicándole los tipos de gravamen pertinentes a las operaciones de crédito realizadas por instituciones financieras (evidentemente sujetas al IOF/Crédito). En efecto, la admisión de que el art. 58 de la Ley nº 9.532/97 haya creado el IOF/TVM sobre operaciones de *factoring* daría origen a un impuesto *Frankenstein*, que retiraría su fundamento de validez de un tributo (el IOF/TVM) y algunos de sus caracteres elementares (como el tipo de gravamen) de otro (el IOF/Crédito), rompiendo el sistema coherente entonces existente, que atribuía regímenes diferenciados – y autónomos – según el concepto del IOF de que se tratara.

### **Aspectos Espacial, Temporal y Subjetivo**

Pasando al *aspecto espacial* del IOF/Crédito sobre el *factoring*, éste coincide con el ámbito de validez de las normas que regulan el impuesto, i.e., el territorio brasileño. Así que estarán sujetas al IOF/Crédito las cesiones de derecho de crédito a sociedades de *factoring* realizadas en Brasil, o sea, en las cuales el cedente (que practica la enajenación del derecho de crédito a la sociedad de *factoring*) reside en Brasil.

En cuanto al *aspecto temporal*, pese a que algún autor considere que la ley no la ha previsto, lo que resultaría en la inconstitucionalidad de la imposición<sup>14</sup>, creemos que ella está implícita en la previsión del hecho imponible, correspondiendo a la fecha de enajenación del derecho de crédito a la sociedad de *factoring*.

Ya en lo que concierne al *aspecto subjetivo*, siguiendo la *rationale* aplicable a los demás conceptos del IOF/Crédito, la Ley n° 9.532/97 establece que es *contribuyente* «el individuo o sociedad cedente de créditos resultantes de ventas a plazo»<sup>15</sup>, es decir, aquel que sería el tomador del crédito en el caso de que consideremos que efectivamente se está delante de una operación de crédito; y es *responsable* de la retención y pago del impuesto la empresa de *factoring* que adquiere el derecho de crédito (el cesionario)<sup>16</sup>.

### **Aspecto Cuantitativo**

Finalmente, en relación al *aspecto cuantitativo*, la ley expresamente determina que se aplique a la operación de *factoring* los mismos *tipos de gravamen* de las operaciones de crédito realizadas por las instituciones financieras, como ya mencionado. Esto resulta en un reto aplicativo, pues las instituciones financieras no realizan sólo un tipo de operaciones de crédito, de modo que la legislación deberá elegir aquel tipo de gravamen aplicable a las operaciones más cercanas al *factoring* en sus aspectos materiales, en aras de atender adecuadamente las exigencias inherentes a los principios de igualdad, de capacidad económica etc.

Por otro lado, la ley nada menciona sobre la *base imponible* y, en aras de mantener la consistencia y lógica del sistema, ésta debería coincidir con aquella aplicable al

---

<sup>14</sup> MOSQUERA, 1999, p. 153.

<sup>15</sup> MOSQUERA, 1999, p. 153.

<sup>16</sup> Esa formulación del impuesto sobre la operación de *factoring* corrobora lo que afirmamos respecto a que la ley ha instituido un IOF/Crédito (y no el /TVM) sobre tales operaciones. Es que, en el IOF/TVM, como veremos, el contribuyente normalmente es quien adquiere el título o valor mobiliario, que, en el *factoring*, sería el cesionario, no el cedente.

mismo parámetro utilizado para la elección del tipo de gravamen, o sea, las operaciones de crédito realizadas por las instituciones financieras. Sin embargo, igual que ocurre con el tipo de gravamen, la disparidad entre las operaciones podría hacer que esta exacta base imponible fuera de difícil o imposible mensuración en el *factoring*, o incluso diera como resultado un valor incompatible con la riqueza efectivamente manifestada en la operación. Así que es más correcto y razonable que se aplique la norma más general respecto a la base imponible de las operaciones de crédito, cual sea, la que la establece como «el valor del principal que constituya objeto de la obligación»<sup>17</sup>.

Por ello, nos parecen adecuadas la previsiones del Decreto n° 6.306/07, que establecen: (i) como tipo de gravamen, el mismo de las operaciones de descuento de títulos, que, entre aquéllas realizadas por las instituciones financieras, sin duda son las que más se acercan a la operación de *factoring*; y (ii) como base imponible, «el valor líquido obtenido», es decir, el valor líquido entregado por el cesionario al cedente, que representaría exactamente el valor del crédito en cuestión, en el caso de que se considere materializada una operación de crédito.

### **5.3.3.2. El IOF/Divisas**

#### **Aspectos Generales**

Antes que examinemos los aspectos concretos del IOF/Divisas, hay que fijar una premisa que será importante a la hora de comprender las múltiples reglas sobre este impuesto y especialmente su oscilación a lo largo del tiempo.

Esta premisa corresponde a la relevancia que las operaciones de divisas tienen para la economía como un todo, no sólo para el mercado financiero. En efecto, el mercado de divisas tiene la función de «dar liquidez a las operaciones de comercio exterior, captación de recursos externos, financiaciones a proyectos industriales y comerciales etc.»<sup>18</sup>, pues tales operaciones suponen el envío (o el ingreso) de recursos para (o del) exterior. Y este envío o ingreso, a su vez, supone la compra o venta de moneda extranjera, respectivamente, instrumentalizada por una operación de divisas. Esta importancia es extrema por los impactos que los flujos internacionales de capitales necesariamente producen sobre las economías en el

---

<sup>17</sup> Art. 2º, I, de la Ley n° 8.894/94.

<sup>18</sup> MOSQUERA, 1999, p. 121.

mundo cada vez más globalizado en que vivimos, los cuales tienen una directa relación con las políticas monetarias<sup>19</sup> que cada gobierno entiende pertinente a la economía de su País.

Además, las operaciones de divisas, por regla general, son operaciones instrumentales, que se relacionan con otras operaciones que originan la remesa (o el recibimiento) de recursos para (o del) exterior. Así que no sólo el aspecto monetario (cantidad de dinero entrando o saliendo del país) es relevante a la hora de evaluar cómo dichas operaciones son o no deseadas en determinados momentos, sino que también hay que considerar los *tipos* de operaciones subyacentes a tales ingresos y salidas, pues en un mismo momento las políticas económicas pueden recomendar el incremento del ingreso de capitales extranjeros para un tipo de operación (por ejemplo, inversiones a largo plazo), pero no para otros (en el mismo ejemplo, inversiones especulativas o a corto plazo).

Todo ello es lo que justifica la intervención del Gobierno en el mercado de divisas, ya sea por medio del control regulatorio<sup>20</sup>, o por medio de otras intervenciones como puede ser la tributaria.

## **Hecho Imponible**

Como hemos visto al delimitar el objeto del IOF, las operaciones de divisas gravadas por el IOF/Crédito equivalen a los negocios jurídicos de compraventa de monedas diferentes<sup>21</sup>, razón por la cual el hecho imponible de este concepto corresponde a la realización de tales negocios<sup>22</sup>.

Hemos de señalar, en este momento, que el objeto de una operación de divisas no necesariamente será la moneda propiamente dicha, pudiendo referirse a un documento que la represente:

«Tal característica posibilita clasificar la operación de divisas en dos especies, o sea: a) el cambio manual, donde el cambio de moneda se hace con otra moneda de mano en mano; b) cambio trayecto o sacado, en el cual el cambio se opera por medio de títulos de crédito representativos de la moneda y en sitios diferentes. La distancia entre el lugar de la entrega y el lugar de recibo de la moneda impulsa la

---

<sup>19</sup> Conforme el interés en que haya más o menos dinero circulando en la economía interna, los gobiernos suelen retirar o imponer, respectivamente, obstáculos al influjo de capitales extranjeros.

<sup>20</sup> Por ejemplo, la regla que exige una autorización previa para aquéllos que desean actuar en tal mercado.

<sup>21</sup> O de oro, en los supuestos en que pueda utilizarse como instrumento cambiario, lo que no existe a día de hoy (MOSQUERA, 1999, p. 121).

<sup>22</sup> MOSQUERA, 1999, p. 154.

emisión de un título de crédito que la represente, en aras de viabilizar la liquidación de la operación»<sup>23</sup>

Algún autor añade a estas dos especies una tercera:

«Hoy en día, sin embargo, las operaciones de divisas son realizadas principalmente bajo la forma escrituraria, sin movimiento físico de moneda. La doctrina ha reconocido el cambio, pasando a clasificar estas operaciones en tres modalidades: cambio manual, cambio sacado y cambio escriturario, afirmando que ésta última es la principal entre ellas»<sup>24</sup>

Es por esta razón que, con el objetivo de viabilizar un amplio campo de incidencias, que abarque todos los tipos de operaciones de divisas, el CTN ha establecido como hecho imponible no sólo la entrega de moneda, sino también la entrega de documento que la represente e incluso la puesta a disposición del interesado de moneda o de documento que la represente<sup>25</sup>. Pero entendemos que al mismo tiempo en que esta previsión legal amplía el referido espacio de incidencia del IOF/Divisas, lo limita inexorablemente. Puesto que solamente las efectivas entrega y colocación a disposición del interesado de la moneda o del documento que la represente podrán sujetarse al impuesto:

«Tratándose de operaciones cambiarias, constituye hecho imponible la efectuación, por la entrega de la moneda, o por la del documento que las represente (cheque, orden, carta de crédito etc.), o su colocación a disposición del interesado en montante equivalente; ya sea nacional, o extranjera; ya sea entregue, o puesta a disposición: El hecho o el documento. Incluso sólo el hecho de la entrega o colocación a disposición del beneficiario»<sup>26</sup>

De ahí que cualquier otra operación, que, aunque *formalmente* equivalga al cambio de monedas o de documentos que las representen, no ocasione su efectiva entrega o puesta a disposición del interesado, escapa del ámbito de incidencia del impuesto definido en el CTN.

---

<sup>23</sup> MOSQUERA, 1999, p. 120.

<sup>24</sup> BOITEUX, 2009, p. 3.

<sup>25</sup> Art. 63, II, del CTN.

<sup>26</sup> BALEIRO, Aliomar. *Direito Tributário Brasileiro*. 10ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1981, p. 272, libre traducción. También TORRES, 2009, p. 237, apoyándose en el art. 63, II, del CTN, detalla que «sin la entrega, a un contribuyente, por operación realizada en territorio nacional, de moneda nacional o extranjera (i), documento que represente idéntico acto (ii) o puesta a disposición de un contribuyente del impuesto montante equivalente a la moneda extranjera o nacional entregada o puesta a disposición por éste (iii), no se puede hablar de la existencia de una operación de divisas tributable por el IOF/Divisas».



Éste es el caso de algunas operaciones de divisas que sólo existen formalmente, por determinación regulatoria, pero que no suponen concreta y materialmente ninguna circulación de monedas (riqueza) ni de documentos que las representen. Por ejemplo, en Brasil el capital extranjero recibe algunos tratos diferenciados, a veces más benéficos que para los brasileños, otras veces solamente con el objetivo de no crear restricciones irrazonables a la circulación internacional de capitales. Por otro lado, es común que un capital extranjero ingrese en un País con un objetivo (resultante y destinado a un tipo de operación) y, mientras esté allí, pase a tener otro objetivo o fundamento.

En este sentido, un capital puede ingresar en Brasil como resultado de un préstamo externo y, *a posteriori*, el prestatario (brasileño) y el prestamista (extranjero) deciden que, en lugar que pagarse tal crédito con dinero, se pague con participaciones societarias emitidas por el primero a favor del segundo. Es decir, el acreedor, en lugar de recibir un pago *del* deudor, recibirá una participación societaria *en el* deudor, pasando del status de acreedor al de socio. En este supuesto concreto, para que el capital remanezca con consideración de extranjero, la regulación brasileña impone dos operaciones *simbólicas* de divisas: una por la cual el deudor remite recursos hacia el acreedor como forma de pago del préstamo; y otra por la cual, *simultáneamente*, el acreedor (ahora socio) envía recursos hacia el deudor (ahora invertido) para concretar la inversión societaria<sup>27</sup>; en definitiva, dos operaciones iguales, pero en sentidos opuestos, que por consecuencia se anulan y compensan mutuamente.

Ahora bien, si olvidamos lo que prevé el CTN y nos concentramos solamente en las formalidades exigidas por la legislación regulatoria, uno podrá sostener que en el caso mencionado arriba hay operaciones de divisas y, luego, hay que incidir el IOF/Divisas<sup>28</sup>. Pero estamos con quienes interpretan tal hipótesis bajo un prisma más *sustancial* y, a nuestro juicio, coherente con lo previsto en el CTN, en el sentido de que «solamente puede constituir hecho jurídico tributario del IOF/Divisas la celebración de contrato de compraventa de moneda extranjera que ocasine transferencia (tradicción) de su pose al comprador o de su título

---

<sup>27</sup> NUNES y MEDAGLIA, 2010, p. 13, explican el motivo regulatorio de tal exigencia: «En este sentido, considerarse (mediante ficción) que un préstamo ha sido “pagado” y una inversión societaria “realizada en moneda” permite un mejor control del grado de comprometimiento de las reservas internacionales brasileñas, facilitando la toma de decisiones que tengan por base tales datos». BOITEUX, 2009, p. 6, añade otra motivación: «El registro del capital extranjero no atiende sólo al interés gubernamental, pues una de las finalidades reconocidas de este registro es la protección de los intereses del acreedor o del inversor, en la medida en que éste se presenta como condición necesaria para la regularidad de las operaciones».

<sup>28</sup> En este sentido, BOITEUX, 2009.

representativo, no siendo suficiente (...) la simple firma de contratos de divisas»<sup>29</sup> impuestos por la reglamentación regulatoria. En definitiva, las operaciones simbólicas (ficticias) de divisas impuestas por la legislación regulatoria no se identifican con la efectiva «entrega de moneda nacional o extranjera», ni con la efectiva entrega «de documento que la represente», ni con su efectiva «colocación a la disposición del interesado», exigidas por el CTN para configurarse el hecho imponible del IOF/Divisas.

Nuestra opinión no resulta sólo del análisis del hecho imponible del IOF/Divisas, sino también de principios constitucionales como el de igualdad. Concretamente, si esta misma operación la realiza un brasileño, no habrá evidentemente necesidad de operaciones simultáneas de divisas, tampoco incidencia del IOF/Cambio<sup>30</sup>. La incidencia tributaria sólo nacería en razón de una previa imposición gubernamental, que, por más razonable (del punto de vista regulatorio) que sea, acabaría por tener un impacto nocivo al inversor extranjero (que no existe para el nacional), configurando un claro supuesto de superposición acumulativa irrazonable entre exigencias regulatorias y tributarias.

En efecto, no parece haber ningún interés regulatorio en desestimular la operación en referencia, lo que quizás justificaría la incidencia del IOF/Divisas, en refuerzo a este intuición disuasorio; sino muy por lo contrario, parece incluso beneficioso al desempeño económico-financiero de las empresas nacionales que sus deudas de préstamos se sustituyan por inversiones en capital, disminuyendo sus índices de apalancamiento y haciéndolas más «sanas» tras el incremento del capital propio. El único interés regulatorio que se tiene en miras con la exigencia de realización de operaciones simbólicas de divisas es incluso censal, de control sobre el flujo, el tipo y la destinación del capital extranjero ingresado en el País, cuyo logro prescinde absolutamente de la sujeción al IOF/Divisas.

Recalcamos que se puede sostener que este trato diferenciado tiene unos objetivos anti-elusivos, por ejemplo, evitando que un capital extranjero ingrese en Brasil como préstamo en razón de un tipo de gravamen eventualmente menor a este tipo de operación, para luego convertirse en inversión directa, que podría suponer un tipo de gravamen mayor. Sin embargo, no creemos que esto lo justifique, o por lo menos justifique una aplicación general de este trato.

---

<sup>29</sup> NUNES y MEDAGLIA, 2010, p. 21. Incluso los defensores de la incidencia del IOF/Divisas reconocen que no hay efectiva entrega de moneda (BOITEUX, 2009, p. 5).

<sup>30</sup> NUNES y MEDAGLIA, 2010, p. 25.

Primero, por una cuestión *jusfilosófica*, de que creemos que no se deba presumir a todos como motivados exclusivamente por cuestiones fiscales; segundo, porque en este caso se estaría delante de una simulación que podría impugnarse mediante una simple fiscalización, separando, así, los «buenos» de los «malos» contribuyentes, sin generar costes adicionales a todos; tercero, porque sólo tendría sentido la aplicación de esta norma anti-elusiva cuando la primera operación (de ingreso de divisas en el País) no se hubiera tributado y la siguiente se tributara, pues apenas en estos casos el contribuyente podría obtener algún beneficio (alegadamente ilegítimo) por medio del ingreso de recursos con una finalidad y su posterior traslación para otro fin.

### **Aspecto Espacial**

Pasando al *aspecto espacial* de este impuesto, una vez más éste se restringe al territorio brasileño, afectando a las operaciones de divisas realizadas en Brasil<sup>31</sup>.

### **Aspecto Temporal**

En su *aspecto temporal*, algún autor defiende que no se encuentra establecido por Ley, lo que vulneraría el impuesto en cuestión<sup>32</sup>. No obstante, creemos que el art. 5º de la Ley nº 8.894/94, al establecer la incidencia del impuesto «sobre el valor de liquidación de la operación cambiaria» deja implícito que el hecho imponible ocurre en el momento de esta «liquidación»<sup>33</sup>, en que pese los argumentos contrarios<sup>34</sup>. Creemos que, si uno de los objetivos del principio de legalidad es conferir seguridad a las relaciones tributarias y la Ley contiene

---

<sup>31</sup> TORRES, 2009, p. 235: «Aunque en las operaciones de divisas la “moneda” deba ser necesariamente “extranjera”, su disponibilidad deberá relacionarse siempre a una operación ocurrida en territorio nacional, con monedas provenientes del exterior (a), destinadas al exterior (b) o con cualesquiera otros cambios de monedas realizadas en Brasil, pero que tengan por fin transferirse “del exterior y al exterior” (c)».

<sup>32</sup> MOSQUERA, 1999, p. 154-155.

<sup>33</sup> TORRES, 2009, p. 226, parece corroborar tal comprensión, al afirmar que «este impuesto afecta al negocio jurídico de cambio de monedas, nacionales o extranjeras, o incluso su puesta a disposición del interesado, en el ámbito del territorio nacional, debido a partir del momento que jurídicamente se considera la “liquidación de la operación cambial”».

<sup>34</sup> MOSQUERA, 1999, p. 155, discrepa de nuestro entendimiento pues considera que la Ley «no está hablando del momento de la realización del hecho imponible; sólo está estableciendo la base imponible del IOF/Divisas, es decir, está estableciendo que la base imponible respectiva corresponderá al valor de liquidación del contrato. No existe definición por ley del momento en que el hecho jurídico tributario se considera consumado, ocurrido».

un reglamento que permite la compresión razonable y segura respecto a este aspecto temporal, no hace falta que lo establezca de forma más directa y clara, aunque esto sería recomendable.

### **Aspecto Subjetivo**

En lo que toca su *aspecto subjetivo*, lo primero que hemos de tener en mente es que, en Brasil, sólo las personas autorizadas por el Gobierno pueden operar con divisas. Estas personas, instituciones nombradas como «corredoras de cambio», pueden vender moneda extranjera a terceros o comprarla. En este sentido, la legislación establece que son *contribuyentes* del IOF/Divisas aquéllos que compran (o venden) moneda extranjera a (o de las) «corredoras de cambio», conforme se trate de una operación de venta o de compra de moneda extranjera, respectivamente. En todo caso, la institución autorizada a operar con divisas es *responsable* de la retención y pago del impuesto<sup>35</sup>.

### **Aspecto Cuantitativo, Exenciones y Tipos Cero**

La importancia de las operaciones de divisas en la economía moderna, la consecuente necesidad de un rígido control (no necesariamente una intervención activa) sobre tales operaciones y el dinamismo de la realidad sobre la cual se tiene que actuar en aras de intervenir en tal mercado tienen consecuencias importantes en el *aspecto cuantitativo* del IOF/Divisas. Si, por un lado, la *base imponible* se ha mantenido inalterada a lo largo del tiempo, correspondiendo al valor de la liquidación de la operación, con el *tipo de gravamen* ha pasado todo lo contrario, aunque el *tipo máximo* permanezca estable en 25%<sup>36</sup>, aunque actualmente el tipo general sea del 0,38%<sup>37</sup>.

De hecho, seguramente el IOF/Divisas ha sido el concepto del IOF que más ha sido utilizado por el Gobierno Brasileño como instrumento para cumplir retos de política monetaria, sobre todo en tiempos de crisis internacionales. Solamente para que tengamos un parámetro y no parezca que hablamos hipotéticamente, entre 2008 y 2013 los dispositivos que tratan de los tipos de gravamen del IOF/Divisas fueron modificados nada menos que 22

---

<sup>35</sup> Art. 6º de la Ley nº 8.894/94.

<sup>36</sup> Art. 5º de la Ley nº 8.894/94.

<sup>37</sup> Art. 15-B, caput, del Decreto nº 6.306/2007, con redacción de abril de 2015.

veces<sup>38</sup>, ora con el aumento ora con la bajada de los tipos aplicables a cada operación, siempre teniendo presente la operación subyacente a la operación de divisas.

En razón de la coyuntura económica internacional, que ha provocado la escasez de los recursos disponibles en los mercados internacionales, los tipos de gravamen del IOF/Divisas se fueron rebajando hasta que en abril de 2015 casi la totalidad de las operaciones de divisas más relevantes quedaron sujetas a un tipo cero<sup>39</sup>. Existen prácticamente sólo dos excepciones: las operaciones de divisas que correspondan a gastos de brasileños con tarjetas de crédito y de débito en el extranjero, con retirada de dinero en el extranjero y con los llamados *travellers checks*, sujetas a un tipo de 6,38%; y las operaciones de divisas para ingreso de recursos en Brasil en razón de préstamos externos con un plazo medio mínimo inferior a 180 días, sujetas a un tipo de 6%. Los objetivos extrafiscales de ambas incidencias son claros: uno tiene el evidente objetivo de desestimular a que los brasileños gasten demasiados recursos en el extranjero, incentivándoles a gastarlos en Brasil y, así, poner en marcha la economía nacional; el otro intenta claramente desestimular el endeudamiento externo a corto plazo, que puede servir de medio al ingreso de capitales puramente especulativos, privilegiando operaciones más sustanciales económicamente.

Existen también unos pocos supuestos de exención<sup>40</sup>, que objetivan tanto desgravar las operaciones comerciales internacionales (exención a las operaciones de divisas para el pago de la importación de bienes) como resultan de alguna cooperación internacional (exenciones a misiones diplomáticas y a emprendimientos de infraestructura binacionales).

### 5.3.3.3. El IOF/Seguros

#### Hecho Imponible

---

<sup>38</sup> Concretamente por los Decretos n°s 6.339/2008, 6.345/2008, 6.391/2008, 6.453/2008, 6.566/2008, 6.613/2008, 6.983/2009, 7.323/2010, 7.330/2010, 7.412/2010, 7.454/2011, 7.456/2011, 7.457/2011, 7.536/2011, 7.632/2011, 7.683/2012, 7.698/2012, 7.751/2012, 7.853/2012, 7.894/2013, 8.023/2013 y 8.175/2013. Un recorrido histórico sobre estos cambios y la coyuntura económica que a su tiempo los impulsó se encuentra en MIFANO, Flavio. «Extráfiscalidade do IOF: História Recente». In: *Sinopse Tributária 2013-2014*. São Paulo: Imprensa Régia, 2014.

<sup>39</sup> El último gran movimiento en este sentido fue el Decreto n° 8.023/2013, que redujo a cero el tipo de gravamen incidente sobre las operaciones de divisas para ingreso en Brasil de recursos destinados a todas las inversiones en los mercados financiero y de capitales que todavía no tenían tipo cero, lo que benefició especialmente las inversiones financieras de renta fija y en títulos públicos. Posteriormente, el Decreto n° 8.325/2014 reorganizó los tipos de gravamen, manteniendo la política de casi total desgravación.

<sup>40</sup> Consolidados en el art. 16 del Decreto n° 6.306/07.

El concepto del IOF que incide sobre las operaciones de seguros es muy semejante al Impuesto sobre las Primas de Seguro existente en España, ya examinado anteriormente<sup>41</sup>.

El *hecho imponible* del IOF/Seguros es la realización de operaciones de seguros, «así son considerados los negocios jurídicos en los cuales alguien se obliga frente a otra persona, mediante la remuneración de una prima, a indemnizar los perjuicios resultantes de riesgos futuros debidamente especificados en la realización de los respectivos negocios jurídicos»<sup>42</sup>, conforme el concepto constitucional que hemos expuesto<sup>43</sup>.

### **Aspectos Espacial, Temporal y Subjetivo**

En su *aspecto espacial*, como los demás supuestos, el IOF/Seguros está restringido a las operaciones llevadas a efecto en territorio brasileño, pues éste es el ámbito de aplicación de la ley que lo ha instituido<sup>44</sup>. En cuanto al *aspecto temporal*, el hecho imponible se considera realizado con el recibimiento de la prima por la sociedad aseguradora. Y respecto al *aspecto subjetivo*, el *contribuyente* del impuesto es el asegurado (el contratante del seguro), mientras el *responsable* de la retención y pago es la sociedad aseguradora<sup>45</sup>.

### **Aspecto Cuantitativo, Exenciones y Tipos Cero**

A su vez, igual que su paradigma español, el IOF/Seguros tiene como *base imponible* el valor de la prima pagada. Su *tipo de gravamen máximo* es de 25%<sup>46</sup>, pero actualmente se sitúa en (i) 0,38%, para los seguros de vida, de accidentes personales y

---

<sup>41</sup> Ítem 5.2.1.3.

<sup>42</sup> MOSQUERA, 1999, p. 163.

<sup>43</sup> Recordemos que, al utilizar la expresión «operación de seguro», la CF/88 utiliza implícitamente el concepto de tal operación positivado en el Derecho Civil, correspondiente al contrato en que «el asegurador se obliga, mediante el pago de una prima, a garantizar interés legítimo del asegurado, relativo a persona o a cosa, contra riesgos predeterminados» (actualmente en el art. 757 del Código Civil Brasileño – Ley n° 10.406/2002, de 10 de enero), razón por la cual solamente operaciones que se encuadren en tal concepto podrán tributarse por el IOF/Seguro, por fuerza del art. 110 del CTN. En este sentido, COELHO y COELHO, 2000, p. 160.

<sup>44</sup> MOSQUERA, 1999, p. 163.

<sup>45</sup> «En Brasil la actividad de seguros sufre un control estatal, es decir, solamente podrán operar como aseguradores las personas debidamente autorizadas para ello por el Estado [la *União Federal*]» (MOSQUERA, 1999, p. 122).

<sup>46</sup> Art. 15 de la Ley n° 9.718/98.

laborales de cualquier tipo<sup>47</sup>; (ii) 2,38%, para los seguros privados de asistencia a la salud<sup>48</sup>; y (iii) el 7,38%, para los demás tipos de seguros<sup>49</sup>. Existen también algunos supuestos de tipo cero, como los reaseguros, el seguro obligatorio vinculado a la financiación de algunas adquisiciones de inmuebles, el seguro de crédito a la exportación, y los seguros de los transportadores aéreos<sup>50</sup>. Como se puede apreciar, existe una graduación de los tipos de gravamen conforme la importancia vital que se atribuye a los bienes asegurados, o con objetivos de no proporcionar una doble imposición (como el caso del reaseguro, cuyo seguro subyacente ya se tributa), o aún de desgravación de algunas específicas actividades consideradas de especial importancia para el desarrollo económico y social.

Existe, también, unos pocos supuestos de exención<sup>51</sup> que tienen diferentes fundamentos, desde motivos de cooperación internacional (exenciones a misiones diplomáticas y a emprendimientos de infraestructura binacionales) hasta la desgravación de actividades económicas (específicamente la agraria).

#### **5.3.3.4. El IOF/TVM**

##### **Aspectos Generales**

Las transacciones con títulos y valores mobiliarios asumen múltiples y relevantes funciones a día de hoy en las economías modernas. Si originalmente tales operaciones se prestaban especialmente como medio de financiación directa para las empresas, es decir, como forma de que éstas accedieran directamente a los potenciales proveedores de crédito, sin necesidad de valerse de la intermediación de una entidad financiera, actualmente tales instrumentos se prestan a un sin número de finalidades, desde la cobertura de riesgos hasta inversiones de índole financiera (y no empresarial/operacional).

En todas estas funciones, las mencionadas transacciones tienen un impacto significativo sobre la economía en general, tanto porque sirven como medio alternativo a la financiación empresarial (constituyendo alternativa al mercado de crédito bancario, pero lógicamente influenciando este mercado), como porque concierne a la economía popular

---

<sup>47</sup> Art. 22, §1º, II, del Decreto n° 6.306/07.

<sup>48</sup> Art. 22, §1º, III, del Decreto n° 6.306/07.

<sup>49</sup> Art. 22, §1º, IV, del Decreto n° 6.306/07.

<sup>50</sup> Art. 22, §1º, I, del Decreto n° 6.306/07.

<sup>51</sup> Consolidados en el art. 23 del Decreto n° 6.306/07.

(muchos títulos y valores mobiliarios, como acciones, bonos etc. son ofrecidos a la población en general), sea aún porque suponen alteraciones en el nivel de apalancamiento de las empresas (operaciones de coberturas de riesgos, por ejemplo) y en el flujo de riqueza en la sociedad (inversiones financieras en general)

Estos motivos son los que justifican un especial control, por parte del Poder Público, sobre tales actividades. Y este control se manifiesta bajo el prisma regulatorio<sup>52</sup> y tributario, por medio del concepto del IOF que grava las operaciones con títulos y valores mobiliarios (IOF/TVM).

### **Hecho Imponible**

El *hecho imponible* del IOF/TVM corresponde, en su aspecto material, a la realización de operaciones relativas a títulos o valores mobiliarios, éstos conceptuados en los términos mencionados al estudiar el objeto del IOF, incluyendo los contratos de derivados y las operaciones con oro, cuando la legislación lo considere como activo financiero<sup>53</sup>. Concretamente, el examen del CTN, de la Ley n° 8.033/1990 y de la Ley n° 8.894/94 revela que el hecho imponible es la «adquisición, cesión, rescate, repactación o pago para liquidación de títulos y valores mobiliarios», conforme consolidado en el art. 25 del Decreto n° 6.306/2007<sup>54</sup>.

### **Aspecto Espacial**

Así como ocurre con los otros conceptos del IOF, el IOF/TVM tiene como *aspecto espacial* el territorio brasileño, es decir, sólo operaciones (de «adquisición, cesión, rescate, re-contratación o pago para liquidación») llevadas a efecto en Brasil podrán sujetarse al impuesto<sup>55</sup>, lo que equivale a decir que tributarán por este concepto las operaciones realizadas en los mercados brasileños.

---

<sup>52</sup> En Brasil, tales operaciones son fiscalizadas y reguladas por la Comisión de Valores Mobiliarios (CVM) y encuentran sus principales reglas jurídicas establecidas por la Ley n° 6.385/1976, de 7 de diciembre.

<sup>53</sup> Estos contratos y operaciones están incluidos en el concepto definido con anterioridad, pero entendemos relevante resaltarlos porque su trato es algo diferente dentro del IOF/TVM.

<sup>54</sup> TORRES, 2009, p. 210.

<sup>55</sup> MOSQUERA, 1999, p. 157.



## Aspecto Temporal

En el *aspecto temporal*, algún autor sostiene que éste no se encuentra previsto por ley, lo que supondría la inconstitucionalidad de la exigencia del tributo<sup>56</sup>. No obstante, así como hemos demostrado en el IOF/Divisas, el análisis de la legislación aplicable permite identificar que el hecho imponible se considera realizado en el momento en que ocurre cada una de las operaciones que acabamos de aludir<sup>57</sup>.

En este punto, existe una excepción respecto a las operaciones con oro-activo financiero. Como ya ha sido mencionado, el IOF/TVM sólo incide una única vez en tales transacciones, es decir, el hecho imponible se considera ocurrido exclusivamente con la «primera adquisición del oro, activo financiero, efectuada por institución autorizada, integrante del Sistema Financiero Nacional»<sup>58</sup>.

## Aspecto Subjetivo

Los *sujetos pasivos* del IOF/TVM varían de acuerdo con el tipo de transacción realizada, aunque se pueda identificar una regla general que solamente se concreta diferentemente en cada tipo de operación. En este sentido, el *contribuyente* del impuesto es siempre aquél que asume el polo de la operación que correspondería al «comprador», aunque técnicamente no se le pueda llamar así.

Por ejemplo, en la operación de adquisición, el contribuyente es el adquirente<sup>59</sup>; en las de rescate, cesión o repactación, los titulares de las aplicaciones financieras<sup>60</sup>; en los contratos de derivados, el titular del contrato<sup>61</sup>; y en la operación con oro-activo financiero, es la institución autorizada a funcionar por el Banco Central de Brasil que realice la primera adquisición de aquel activo<sup>62</sup>. Existe solamente un caso excepcional, en el cual se atribuye a la intermediaria de la operación la calidad de contribuyente: en el caso de que el valor de liquidación de las operaciones de adquisición, rescate, cesión o re-contratación sea inferior a

---

<sup>56</sup> MOSQUERA, 1999, p. 157.

<sup>57</sup> Así lo ha consolidado el Decreto n° 6.306/2007, art. 25, §1°, a nuestro parecer correctamente.

<sup>58</sup> MOSQUERA, 1999, p. 166, con apoyo en el art. 8° de la Ley n° 7.766/1989.

<sup>59</sup> Decreto-ley n° 1.783/1980, art. 2°.

<sup>60</sup> Ley n° 8.894/1994, art. 3°, II.

<sup>61</sup> Ley n° 8.894/1994, art. 3°, IV.

<sup>62</sup> Ley n° 7.766/1989, art. 10.

95% del valor inicial de la operación, el contribuyente pasa a ser la institución financiera y las otras entidades autorizadas a funcionar por el Banco Central de Brasil que intervengan en tal operación<sup>63</sup>.

En cuanto a los *responsables* de la retención y pago del tributo, la regla general es la de que el responsable es la persona autorizada a operar con la compraventa de títulos y valores mobiliarios<sup>64</sup>. Sin embargo, el Decreto n° 6.306/2007, art. 27, desdobló tal regla conforme el tipo de operación, en aras de permitir la operatividad de la responsabilidad tributaria en cada caso.

Así, el dispositivo elige como responsable a personas que se caracterizan perfectamente como aquéllas previstas por ley (apartados I y V), pero también a personas que en la práctica cumplen la misma función de aquéllas. En este sentido, atribuye responsabilidad a las «bolsas de valores, de mercancías, de futuros y semejantes, en relación a las aplicaciones financieras realizadas en su nombre, por cuenta y orden de terceros y teniendo por objeto recursos de éstos» (apartado II); la «institución que liquide la operación frente al beneficiario final», en el caso de operaciones desarrolladas en determinados ambientes operativos (apartado III); al «administrador de fondo de inversión» (apartado IV); al «responsable de la custodia de las acciones cedidas», en el caso de cesión de acciones admitidas a negociación en bolsa de valores brasileña con el específico fin de soportar la emisión de *depository receipts* negociados en el exterior, cuando no haya oferta pública de tales acciones (§3°); y al «coordinador líder de la oferta», en el mismo caso anterior, pero cuando haya tal oferta pública (§4°).

## **Aspecto Cuantitativo**

La *base imponible* del IOF/TVM se constituye por el valor de la operación relativa a títulos y valores mobiliarios<sup>65</sup>, incluso en lo que respecta al oro-activo financiero. Por consecuencia lógica, tal base será el valor por la cual se produce la adquisición, rescate,

---

<sup>63</sup> Ley n° 8.894/1994, art. 3°, III.

<sup>64</sup> Decreto-ley n° 1.783/1980, art. 3°, IV. En Brasil, igual que ocurre con las operaciones de divisas, las operaciones con títulos y valores mobiliarios tienen que ser intermediadas por empresas especializadas. Véase que esta intermediación no se identifica con la intermediación bancaria. En la bancaria, el Banco forma parte de dos operaciones diferentes (una de captación de fondos, como deudor; otra de concesión de créditos, como acreedor), mientras en la de títulos y valores mobiliarias el intermediario sólo hace la función de corredor, poniendo en contacto los vendedores y compradores e instrumentalizando la operación.

<sup>65</sup> Ley n° 8.894/1994, art. 1°.

cesión o repactación<sup>66</sup>; el valor del pago para liquidación de estas operaciones<sup>67</sup>; el valor nominal ajustado de los contratos de derivados<sup>68</sup>; o el precio de adquisición del oro, desde que esté dentro de los límites de variación de la cotización vigente en el mercado nacional<sup>69</sup>. En los dos primeros casos, se incluyen los rendimientos periódicos recibidos por el cedente o aplicador, durante el período de la operación<sup>70</sup>.

Respecto al *tipo de gravamen*, existen unos aspectos de alguna complejidad, pero empezamos por el más sencillo, concerniente al oro-activo financiero, cuya operación está sujeta al IOF/TVM bajo el tipo de gravamen de 1%<sup>71</sup>.

El segundo supuesto más sencillo, sorprendentemente, es el que se refiere a los normalmente complejos contratos de derivados. En efecto, el *tipo máximo* para tales operaciones es de 25%<sup>72</sup>, pero aunque la ley prevea la posibilidad de incidir el IOF/TVM sobre cualquier modalidad de contratos de derivados, el Poder Ejecutivo sólo estableció un tipo de gravamen para operaciones relacionadas a contratos que tienen un específico objeto, lo que equivale a decir que, en la práctica, solamente estos específicos contratos de derivados son gravados por el impuesto.

En este sentido, se creó un IOF/TVM con tipo de gravamen de 1%, incidente sobre la «adquisición, venta o vencimiento de contrato de derivado financiero celebrado en el País que, individualmente, ocasione un aumento de la exposición cambiaria vendida o reducción de la exposición cambiaria comprada»<sup>73</sup>. En otras palabras, contratos de derivados que *aposten* en una apreciación del valor de la moneda brasileña. Este concepto se creó en 2011<sup>74</sup> con el objetivo de frenar la gran valorización que entonces la moneda brasileña

---

<sup>66</sup> Ley n° 8.894/1994, art. 2°, II, “a”.

<sup>67</sup> Ley n° 8.894/1994, art. 2°, II, “b”.

<sup>68</sup> Ley n° 8.894/1994, art. 2°, II, “c”. El «valor nominal ajustado» equivale al «producto del valor de referencia del contrato (valor nominal) por la variación del precio del derivado en relación a la variación del precio de su activo subyacente (activo objeto)» (Ley n° 8.894/1994, art. 2°, §3°). Intentando simplificar: debe calcularse la proporción entre la variación del precio del derivado y la variación del precio de su activo subyacente; y luego multiplicarse esta proporción por el valor de referencia del contrato. El resultado de estas operaciones secuenciales será la base imponible sobre el IOF/TVM respecto a contratos de derivado.

<sup>69</sup> Ley n° 7.766/1989, art. 9°.

<sup>70</sup> Ley n° 8.894/1994, art. 2°, §1°.

<sup>71</sup> Ley n° 7.766/1989, art. 4°, párrafo único; y Decreto n° 6.306/2007, art. 39.

<sup>72</sup> Ley n° 8.894/1994, art. 1°, §1°.

<sup>73</sup> Decreto n° 6.306/2007, art. 32-C.

<sup>74</sup> Específicamente por la Medida Provisional n° 539/2011, de 26 de julio, posteriormente convertida en la Ley n° 12.543/2011, de 8 de diciembre, y finalmente consolidada en el reglamento del IOF (Decreto n° 6.306/2007) por medio del Decreto n° 7.563/2011, de 15 de septiembre.

presentaba, y en cierta manera desapareció en 2013, cuando la desvalorización de la moneda brasileña hizo que el Gobierno bajara su tipo de gravamen a cero<sup>75</sup>.

La situación deviene más intrincada en las demás operaciones con títulos y valores mobiliarios. La Ley n° 8.894/94 preveía que el tipo máximo del IOF/TVM (para otras operaciones que no las de derivados, en razón de la existencia de una regla específica para éstas, como acabamos de comprobar) sería de 1,5% por día<sup>76</sup>. Por otro lado, la Ley 8.981/95, de 20 de enero, redujo tal tipo a cero para «operaciones con títulos y valores mobiliarios de renta fija y de renta variable»<sup>77</sup>, lo que nos parece comprender todo y cualquier título o valor mobiliario que no corresponda a un contrato de derivado. Pero la misma Ley n° 8.981/95 dispone que esta reducción «no elide la facultad del Poder Ejecutivo de alterar el tipo de gravamen del impuesto»<sup>78</sup>. Y ahí surge la necesidad de definir si esta reserva es jurídicamente legítima, lo que no nos parece ser el caso.

De hecho, estamos de acuerdo con aquellos que entienden que «al reducir el tipo de gravamen a cero, el tipo máximo del IOF/TVM ha pasado a ser cero, no pudiendo el Poder Ejecutivo aumentarlo por Decreto»<sup>79</sup>. Realmente, conforme ya hemos visto, la facultad concedida por la CF/88 al Poder Ejecutivo respecto a los tipos de gravamen del IOF se somete a las condiciones y criterios establecidos en Ley (art. 153, §1°, CF/88). Por ello, si, en la Ley, el tipo de gravamen aplicable a las operaciones con títulos y valores mobiliarios de renta fija o variable es cero, el Poder Ejecutivo se encuentra limitado (sometido) a este límite. El dispositivo de la Ley n° 8.981/95 que reserva al Poder Ejecutivo la posibilidad de aumentar el tipo previsto en Ley es claramente inconstitucional, ya sea por ofensa genérica al principio de legalidad, o por ofensa específica al límite expresamente establecido por el mencionado art. 153, §1°, CF/88<sup>80</sup>. Aceptar tal delegación sería aceptar una desviación artificial, por la *União Federal*, de la regla constitucional erigida claramente en protección del contribuyente.

Pese a nuestro juicio respecto a la total inconstitucionalidad de la exigencia, basada exclusivamente en normas expedidas por el Poder Ejecutivo, del IOF/TVM sobre cualquier operación relativa a títulos y valores mobiliarios de renta fija o variable, al menos

---

<sup>75</sup> Decreto n° 6.306/2007, art. 32-C, §13°, introducido por el Decreto n° 8.027/2013, de 12 de junio.

<sup>76</sup> Ley n° 8.894/1994, art. 1°, caput.

<sup>77</sup> Art. 76, §6°.

<sup>78</sup> Art. 76, §7°.

<sup>79</sup> MOSQUERA, 1999, p. 158.

<sup>80</sup> MOSQUERA, 1999, p. 159.

mientras remanezca lo establecido en la Ley n° 8.981/95, las operaciones con tales instrumentos que son actualmente<sup>81</sup> gravadas por el impuesto pueden resumirse de la siguiente forma:

(a) operaciones con títulos o valores mobiliarios de renta fija o de renta variable, efectuadas con recursos provenientes de aplicaciones hechas por inversores extranjeros en cuotas (i) de Fondos de Inversión Inmobiliario y (ii) de Fondo Mutuo de Inversión en Empresas Emergentes: 1,5% por día<sup>82</sup>, limitado a:

(a.1) 10%, cuando el Fondo no se constituya o no entre en operación regular<sup>83</sup>;

(a.2) 5%, en el caso de Fondo constituido y en operación regular en hasta un año de la fecha del registro de sus cuotas en la CVM<sup>84</sup>.

(b) rescate de cuotas de Fondos de Inversión de cualquier tipo, en la hipótesis en que el inversor las rescate antes del final del plazo de carencia para el crédito de los rendimientos: 0,5% por día<sup>85</sup>, limitado a la diferencia entre el valor de la cuota en el día de rescate, multiplicado por el número de cuotas rescatadas, deducido el valor del impuesto sobre la renta y del valor pagado o acreditado al «accionista»<sup>86</sup>.

(c) rescate, cesión o repactación de títulos y valores mobiliarios en general: 1% por día, limitado según el tiempo de duración de la operación<sup>87</sup>, y observadas las siguientes reglas adicionales:

(c.1) este supuesto se aplica a las operaciones realizadas en el mercado de renta fija<sup>88</sup> y al rescate de cuotas de fondos de inversión y de clubes de inversión<sup>89</sup>, excepto cuando se trate de fondos y clubes de inversión en acciones, que están sujetos al tipo cero<sup>90</sup>;

(c.2) están gravadas con tipo cero las operaciones:

---

<sup>81</sup> Datos de abril de 2015.

<sup>82</sup> Decreto n° 6.306/2007, art. 30, *caput*.

<sup>83</sup> Decreto n° 6.306/2007, art. 30, I

<sup>84</sup> Decreto n° 6.306/2007, art. 30, II.

<sup>85</sup> Decreto n° 6.306/2007, art. 31, *caput*.

<sup>86</sup> Decreto n° 6.306/2007, art. 31, párrafo único.

<sup>87</sup> Decreto n° 6.306/2007, art. 32, *caput*, y Anexo del Decreto. Ese límite va del 96 por cien del rendimiento (para rescates etc. en el primero día tras la inversión) hasta 0% (para rescates etc. a partir del 30° día contado desde la inversión).

<sup>88</sup> Decreto n° 6.306/2007, art. 32, §1°, I.

<sup>89</sup> Decreto n° 6.306/2007, art. 32, §1°, II.

<sup>90</sup> Decreto n° 6.306/2007, art. 32, §1°, II, y §2°, IV.

(c.2.1) de titularidad de instituciones financieras y de demás instituciones autorizadas a funcionar por el Banco Central de Brasil, con exclusión de las administradoras de consorcio<sup>91</sup>;

(c.2.2) de las carteras de los fondos de inversión y de los clubes de inversión, es decir, operaciones en las cuales tales entidades sean los inversores<sup>92</sup>;

(c.2.3) del mercado de renta variable, incluso las realizadas en Bolsas de Valores, de Mercancías, de Futuros y entidades semejantes<sup>93</sup>, excepto cuando son realizadas de una forma conjugada que permita la obtención de rendimientos predeterminados<sup>94</sup>;

(c.2.4) con determinados títulos y valores mobiliarios específicos<sup>95</sup>;

(c.2.5) de negociación de cuotas de Fondos de Índices de Renda Fija en bolsas de valores o en mercado extrabursátil organizado<sup>96</sup>;

(c.3) este concepto no excluye la incidencia del IOF/TVM bajo los conceptos de los ítems (a) y (b), cuando la operación se encuadre en más de uno de estos conceptos<sup>97</sup>;

(c.4) este concepto del IOF/TVM se excluye por la incidencia del concepto del ítem (b)<sup>98</sup>.

(d) todas las demás operaciones, incluso la cesión de acciones admitidas a negociación en Bolsa de Valores localizada en Brasil, con el fin específico de basar la emisión de *depository receipts* negociados en el exterior: 0%<sup>99</sup>.

Aunque el listado parezca largo, en verdad el IOF/TVM resulta incidir sobre operaciones muy específicas (y por ende limitadas), como en los ítems (a) y (b); e incluso en su concepto más general y con mayor alcance potencial (ítem “c”), la delimitación de su real espacio de aplicación (ítem “c.1”) y el amplio rol de operaciones con tipo cero (ítems “c.1” y “c.2”) hacen que, en la práctica, sólo algunas pocas operaciones efectivamente se sometan al impuesto actualmente<sup>100</sup>.

---

<sup>91</sup> Decreto n° 6.306/2007, art. 32, §2°, I.

<sup>92</sup> Decreto n° 6.306/2007, art. 32, §2°, II.

<sup>93</sup> Decreto n° 6.306/2007, art. 32, §2°, III.

<sup>94</sup> Decreto n° 6.306/2007, art. 32, §3°.

<sup>95</sup> Decreto n° 6.306/2007, art. 32, §2°, V y VI. Éstos son los «Certificados de Derechos de Crédito del Negocio Rural», las «Letras de Crédito del Negocio Rural», los «Certificados de Cuentas a Cobrar del Negocio Rural», las «debentures», los «Certificados de Cuentas a Cobrar de Inmuebles» y las «Letras Financieras».

<sup>96</sup> Decreto n° 6.306/2007, art. 32, §2°, VII.

<sup>97</sup> Decreto n° 6.306/2007, art. 32, §4°.

<sup>98</sup> Decreto n° 6.306/2007, art. 32, §5°.

<sup>99</sup> Decreto n° 6.306/2007, arts. 32-A y 33.

<sup>100</sup> Fundamentalmente, operaciones de renta fija y de rescate de fondos o clubes de inversión que no se encuadren en los supuestos de tipo cero. Datos de abril de 2015.

## Exenciones

Finalmente, el ámbito de aplicación efectiva del IOF/TVM también se reduce por los supuestos de exención que le son aplicables<sup>101</sup>, desde exenciones comunes a los otros conceptos del IOF (como las que benefician misiones diplomáticas o emprendimientos internacionales) hasta las que se aplican a operaciones llevadas a efecto con recursos de fondos públicos destinados al desarrollo económico regional o con determinados tipos de títulos o valores mobiliarios.

### 5.3.4. Análisis de la Conformidad Extrafiscal del IOF

La estructuración del IOF, tanto en la Constitución como en las Leyes y normas complementarias que lo concretan, desvela un tributo que atiende a prácticamente todos los requisitos de una extrafiscalidad legítima expuesta en el Capítulo 3 (en general) y en el Capítulo 4 (específicamente aplicable al mercado financiero). Sin embargo, el manejo concreto del tributo a veces incurre en algunas inconsistencias que merman su legitimidad.

En efecto, el IOF cumple con los requisitos intrínsecos de la extrafiscalidad: se establece por el ente que tiene competencia material para el logro del objetivo constitucional que su incidencia busca coadyuvar (la regulación de los mercados de crédito, divisas, seguros y títulos valores mobiliarios); sólo grava actos lícitos, no confundiendo por ende con una sanción; tiene su aspecto cuantitativo moderado, en aras de no impedir (en la práctica) las conductas gravadas; y tiene una estructura que es coherente con la finalidad extrafiscal, adoptando múltiples hechos imposables y variados criterios cuantitativos (bases imposables y tipos de gravamen) que hacen factible que el impuesto efectivamente consiga desincentivar las conductas más conflictantes con dicha finalidad e incentivar las que a ella se adecuen.

El impuesto también nos parece respetar los principios tributarios que constituyen límites o balizas a la extrafiscalidad, sobre todo el de capacidad contributiva, al incidir sobre hechos que corresponden razonablemente a manifestaciones de riqueza (capacidad contributiva como presupuesto objetivo), al calibrar las bases imposables de acuerdo con los rasgos peculiares en cada hecho imponible y al valerse de tipos de gravamen que por un lado son moderados (respetando el mínimo existencial y la prohibición de confisco) y por otro

---

<sup>101</sup> Consolidados en el art. 34 del Decreto n° 6.306/2007.

varían según la concreta actuación de cada contribuyente (capacidad contributiva como parámetro). Éste último punto también auxilia la conformación del impuesto al principio de igualdad, tratando a contribuyentes que se encuentran en situaciones diferentes (no sólo respecto a la capacidad contributiva, sino también en relación al vínculo de sus actividades con la finalidad extrafiscal) de manera también diferente.

Asimismo, aunque suponga matices a los principios y reglas ligadas a la seguridad jurídica (como las de anterioridad y de legalidad), lo hace de manera proporcionada sin afectar al núcleo esencial de dicho principio. En otras palabras, el IOF recibe privilegios propensos a hacerlo eficaz en la consecución de su finalidad extrafiscal, sin que ello suponga una merma excesiva a la seguridad de los contribuyentes. Además, el impuesto nos parece cumplir, por regla general, con las exigencias derivadas de la proporcionalidad, especialmente con una preocupación en no afectar a la eficiencia del mercado financiero que hace que sus medidas extrafiscales sean puntuales y bastante moderadas.

En cuanto a sus objetivos, el impuesto parece mirar por lo menos dos de los posibles retos de la tributación extrafiscal en el mercado financiero: combate externalidades, por ejemplo gravando más intensamente operaciones a corto plazo; sirve de instrumento de la política económica, por ejemplo cuando modula su intensidad según se desee más o menos influjo de capitales extranjeros en Brasil. Estos objetivos sí podrían ser más amplios, pero si no lo son esto nos parece derivar de dos hechos: primero, que sólo recientemente se ha pasado a utilizar de manera más constante y efectiva el potencial extrafiscal del impuesto; segundo, el hecho de que el CTN impone que la actuación más ágil del impuesto (cambios en los tipos de gravamen directamente por el Poder Ejecutivo) resulte de objetivos de política monetaria, lo que supone, como ya ha sido expuesto, una quizás indebida restricción a su papel extrafiscal.

La moderación y contención de la utilización extrafiscal del IOF también evita que el impuesto devenga incoherente con las normas regulatorias que quiere coadyuvar. De hecho, por todas las informaciones disponibles, las medidas extrafiscales introducidas vía IOF son objeto de concierto entre los órganos de gobierno responsables de la regulación de tales mercados (especialmente el Ministerio de la Hacienda y el Banco Central), de modo que no se tiene noticia de ninguna medida que haya menoscabado alguna política regulatoria. No obstante, la limitación que restringe la utilización más inmediata del impuesto al logro de objetivos de políticas monetarias merma una parte de su potencialidad de auxiliar en mayor medida las políticas regulatorias. Aunque provoca que el impuesto sea menos útil, esta limitación acaba por reducir los riesgos de conflictos entre tales medidas y las normas



regulatorias, incluso porque la política monetaria cabe en gran medida a los dos órganos que acabamos de mencionar, que suelen trabajar de manera coordinada respecto al manejo del IOF.

La principal crítica que podemos hacer al IOF es la total ausencia de justificación a la hora de introducirse cambios en el impuesto. De hecho, ninguna de las alteraciones en sus tipos de gravamen ha sido declaradamente fundamentada por el Poder Ejecutivo y cuando las conoce esto resulta del trabajo de la prensa, que consigue investigar y divulgar las razones por las cuales el Gobierno ha decidido hacer tales alteraciones. Como hemos expuesto en el Capítulo 3, esta ausencia conculca el control sobre la legitimidad del tributo, pues si no se sabe cual es la causa y el objetivo de los cambios que se hacen, no se tiene como confrontar su legitimidad de cara a la función extrafiscal que la Constitución atribuye a la exacción, ya sea para el control de su estructura, o para el examen de proporcionalidad, o incluso para un juicio sobre si las medidas individuales realmente merecen los privilegios del impuesto frente a las reglas de seguridad jurídica.

Éste es un punto que gana relieve en el IOF, puesto que no son raras las iniciativas gubernamentales que utilizan el tributo con objetivos recaudatorios y que aun así se tratan como si fueran extrafiscales, con todas las reglas diferenciadas inherentes a este último tipo de medida. En definitiva, aunque estructuralmente el IOF nos parezca uno de los mejores ejemplos de cómo se puede construir legítimamente un impuesto sobre transacciones financieras primordialmente extrafiscal, a veces el Gobierno brasileño distorsiona su aplicación práctica y utiliza el impuesto con fines recaudatorios, sin abandonar los privilegios que tales medidas sólo merecerían (constitucionalmente) si efectivamente fuesen extrafiscales. Desafortunadamente, los Tribunales brasileños todavía no parecen dar la debida atención a este desvío de la finalidad del IOF ni a todas las vulneraciones que de él resultan, tanto a la legitimidad del impuesto como a la propia confianza de los ciudadanos en los actos estatales. Y mientras no lo hagan, ciertamente el impuesto seguirá utilizándose, aunque puntual y circunstancialmente, con desprecio por parte de las normas constitucionales.

## **5.4. OTROS SUPUESTOS EUROPEOS**

### **5.4.1. Unión Europea: el propuesto FTT**

#### **5.4.1.1. Aspectos Generales: fundamentos e histórico de tramitación**

Hemos visto con anterioridad que el punto de arranque para una nueva tributación específica sobre el sector financiero puede identificarse en la solicitud hecha por el G-20 en septiembre de 2009 al FMI, en el sentido de que este órgano internacional preparara un estudio con sugerencias respecto a nuevos modelos tributarios que permitieran imponer a los agentes financieros una «justa y sustancial contribución», sobre todo con el objetivo de hacer frente a los costes resultantes de la crisis de 2007/2008. Las conclusiones del FMI se presentaron en el estudio de junio de 2010, ya muchas veces citados y no cabe aquí (re)examinarlos.

Lo cierto es que los esfuerzos de reflexión sobre nuevas herramientas fiscales que se podrían imponer al sector financiero no se restringieron al G-20 y al FMI. Al contrario, considerándose el interés global sobre tales herramientas, otros actores internacionales pasaron a dedicarse a estudiar los nuevos posibles medios por los cuales la tributación podría (o debería) actuar sobre el mercado financiero, ya fuera con fines recaudatorios, o con fines regulatorios. La UE inició una cruzada rumbo a la definición de la mejor forma de tributación específica sobre este sector, basado en la idea de que el bloque europeo debería ejercer el liderazgo sobre tales iniciativas mundiales, defendiendo sus conclusiones frente a sus socios internacionales.

Para atender a ese llamamiento, apoyado por el Parlamento Europeo, por organismos internacionales y por la población en general<sup>1</sup>, la Comisión Europea presentó, el 7 de octubre de 2010, la Comunicación COM(2010) 549 FINAL, en la cual examinó

---

<sup>1</sup> MONTORO ZULUETA, Begoña et al. «La reforma del sistema de recursos propios en la propuesta de perspectivas financieras 2014-2020. Una solución fiscal, IVA e Impuesto sobre Transacciones Financieras». In: *Boletín Económico de Información Comercial Española*, n° 3018, octubre/2011. Madrid: Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, 2011, p. 21. También LAMPREAVE MÁRQUEZ, Patricia. «La propuesta de imposición sobre el sector financiero en la Unión Europea ¿es una solución eficaz o una mera salida de emergencia?». In: *Tribuna Fiscal*, n° 255. Madrid: CISS, enero/2012, p. 80: «Parece evidente que tanto la ciudadanía, como los Gobiernos y los Organismos internacionales entienden que el sector financiero debe contribuir a los presupuestos de cada Estado por diversas razones: la primera es la grave desaceleración económica provocada por el exceso de especulación y las malas praxis del sector financiero; la segunda es la necesidad de nuevos recursos para sufragar las deficitarias arcas públicas y la tercera es la puesta en marcha del principio de “quien contamina paga”, por lo que, de aprobarse, aquellas entidades financieras o transacciones de valores (dependiendo de si hablamos del ITF [FTT] o IAF [FAT]) que asumen más riesgo pagarían más impuestos».

específicamente el impuesto sobre transacciones financieras (FTT, por su sigla en inglés) y el impuesto sobre las actividades financieras (FAT, por su sigla en inglés), cuyos principales aspectos teóricos hemos visto en el Capítulo 4 y que por ello no es necesario que los repasemos una vez más en este punto<sup>2</sup>. Aquí, basta con decir que, después de analizar las características de ambos tributos, la Comisión opinó que el FTT «es un instrumento más adecuado para obtener ingresos a escala mundial», siendo cierto que «el reto que se planea es diseñar, a escala mundial, un impuesto sobre las transacciones financieras que permita generar ingresos suficientes, reduciendo al máximo, al mismo tiempo, sus efectos económicos adversos»<sup>3</sup>.

Es curioso<sup>4</sup> que el motivo para la elección del FTT en lugar del FAT haya sido claramente recaudatorio. Primero, porque también en relación al FAT la Comunicación afirma que este impuesto «cuenta con un potencial elevado a escala de la UE» y que su introducción podría «permitir la obtención de ingresos sustanciales»<sup>5</sup>. Segundo, porque, anteriormente, la misma Comunicación *no* centró su *rationale* exclusivamente en los aspectos recaudatorios.

En efecto, la Comunicación presentó tres «razones fundamentales» que justificarían una adaptación del sistema tributario con objeto de incrementar la contribución del sector financiero a la financiación de los presupuestos públicos: primeramente, un fundamento claramente extrafiscal, utilizar los nuevos tributos «como complemento de las amplias reformas en curso en el sector financiero», pues éstos «podrían contribuir a dotar de mayor eficiencia y estabilidad a los mercados financieros, así como reducir su volatilidad y los efectos perjudiciales de una asunción de riesgos excesiva»; segundo, un fundamento

---

<sup>2</sup> MONTORO ZULUETA et al., 2011, p. 18, hacen un brevísimo resumen de los aspectos concretos de ambos tipos de tributos que fueron analizados por la Comunicación.

<sup>3</sup> Esta idea está fuertemente presente también en la doctrina: HEIN, Ronald. «The European Union on Financial Sector Taxation: what to do if you need 85 billion euro». In: *Derivatives and Financial Instruments*, vol. 12, n° 6. Amsterdam: IBFD, 2010, p. 164. Muchos autores sostienen que el FTT solamente podría ser introducido de manera eficiente si fuera instituido globalmente, en una especie de «todo o nada» (MEUSSEN, Gerard T.K. «A new strategy for the European Union: FTT and FAT, realística or a bridge too far?». In: *European Taxation*, vol. 51, n° 2/3. Amsterdam: IBFD, 2011, p. 102), so pena de fomentarse una competencia desleal entre los diversos mercados financieros (CALVO VÉRGEZ, Juan. «En torno a la pretendida implantación de un impuesto sobre las transacciones financieras». In: *Papeles de Economía Española*, n. 130. Madrid: Funcas, 2011, p. 117).

<sup>4</sup> Muchos autores consideran que tal aspecto «curioso», en verdad, desvela que el real incentivo para la creación de un FTT sea su gran capacidad recaudatoria: por ejemplo, CORTEZ, Benjamin y VOGEL, Thorsten. «A Financial Transaction Tax for Europe?». In: *EC Tax Review*, vol. 19, n° 1. Londres: 2011, p. 21.

<sup>5</sup> Normalmente, se entiende que la elección del FTT y no del FAT resultó de la constatación de que el primero tendría un mayor potencial recaudatorio (HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 111), pero hay quien sostiene que, en realidad, el FAT ha sido descartado porque su encaje sería más difícil en la legislación alemana (HEIN, Ronald. «The Financial Transaction Tax: where's Robin Hood?». In: *Derivatives and Financial Instruments*, vol. 14, n° 1. Amsterdam: IBFD, 2012, p. 23).

penal<sup>6</sup> y recaudatorio, basado en «la percepción de que el sector financiero ha sido en gran parte responsable por la generación de la crisis y por su magnitud, así como por sus repercusiones negativas sobre el nivel de endeudamiento público», lo que justificaría una contribución más amplia para el saneamiento presupuestario, especialmente si se considera que tal sector recibió «un importante respaldo por parte de algunos gobiernos»<sup>7</sup>; tercero, un fundamento centrado en la equidad<sup>8</sup> y, también, en la recaudación, relativo al hecho de que, «en la UE, la mayoría de los servicios financieros están exentos del impuesto sobre el valor añadido». A estas «razones fundamentales», la Comunicación aún añade la preocupación de que los Estados-Miembros (EM) «están empezando a implantar nuevos instrumentos de tributación nacionales», poniendo en riesgo la unidad del mercado y recomendando que «estas actuaciones se produzcan en un marco coordinado», so pena de «estimular el recurso al arbitraje fiscal y dar lugar a distorsiones en la distribución de ingresos fiscales entre los diversos mercados financieros de la UE».

En este punto, la crítica que se puede hacer – y ya hemos tenido la oportunidad de demostrar el carácter crucial de esta cuestión – es que la propia legitimidad de una tributación específica sobre determinado sector, especialmente si se trata de una tributación con rasgos extrafiscales, depende de la identificación clara y transparente de sus objetivos materiales<sup>9</sup>, pues estos objetivos constituirán el parámetro esencial para el examen de la adecuación del tributo a los objetivos que justificaron su introducción y, por ende, de la realidad de su carácter extrafiscal. Así, mensajes contradictorios, como los que por lo menos en un primer momento han partido de la Comisión Europea respecto al FTT<sup>10</sup>, en lo que concierne a la real

---

<sup>6</sup> HEIN, 2010, p. 165, señala el supuesto objetivo de punir todos los bancos, indistintamente. En este sentido, algunos autores apuntan que, si las razones son realmente penales, habría que diferenciar entre aquellos que adoptaron malas prácticas o recibieron ayudas estatales y aquellos que no lo hicieron (CALVO VÉRGEZ, 2011, p. 124).

<sup>7</sup> HEIN, 2012, p. 23, menciona que al FTT se suele llamar de *Robin Hood Tax*, lo que pone de relieve que el impuesto también resulta de la creencia general de que «las instituciones financieras presentan un nivel de riqueza desproporcionado, y que parte de su dinero debería redistribuirse entre los menos afortunados». El autor rechaza esta idea general con la afirmación de que, actualmente, las rentas de las instituciones financieras estarían lejos de ser espectaculares, infirmando esta justificación del impuesto (p. 24).

<sup>8</sup> Esta razón también es identificada por HEIN, 2010, p. 164, como uno de los principales argumentos utilizados por la UE, y defiende que esta exención, en verdad, beneficia los consumidores y perjudica a los Bancos, en línea con una parte de la doctrina que ya hemos examinado en el Capítulo anterior (p. 165).

<sup>9</sup> MEUSSEN, 2011, p. 102.

<sup>10</sup> SMIT, Daniël S. «The Financial Transaction Tax and the TFEU Freedoms». In: *Taxing the Financial Sector*. Amsterdam: IBFD, 2012, p. 122. BLAKEMORE, Adam e ILIFFE, Oliver. «Proposals for a European Union Financial Transactions Tax». In: *Tax Planning International: European Tax Service*, vol. 13, n° 11. Londres: noviembre/2011, p. 10, subrayan la dificultad de identificar una política regulatoria en el FTT que esté de acuerdo con la regulación emitida por la propia UE en lo que concierne al sector financiero.

fundamentación para una iniciativa tributaria como esta, han de combatirse con intensidad, so pena de mermarse la aceptación<sup>11</sup> o, peor, el control de la utilización de este tributo.

Un paso siguiente y concreto ocurrió el 28 de septiembre de 2011, cuando la Comisión Europea presentó la propuesta de la Directiva del Consejo por medio de la Comunicación COM (2011) 594, en aras de establecer un sistema común de impuesto a las transacciones financieras. En esa propuesta, las razones citadas arriba se matuvieron estables, pero se consolidó el discurso de que los fundamentos y objetivos del FTT Europeo serían marcadamente extrafiscales, sin perjuicio de algún interés recaudatorio. En verdad, la propuesta expone tajantemente tres objetivos: (i) el de evitar la fragmentación del mercado interno de servicios financieros, que podría verse perjudicado por iniciativas nacionales descoordinadas; (ii) el de garantizar que las instituciones financieras contribuyan de manera justa a los costes de la crisis de 2007/2008; y (iii) el de crear desincentivos apropiados respecto a transacciones financieras que no benefician la eficiencia de los mercados financieros, complementando medidas regulatorias y evitando futuras crisis.

El primer objetivo está presente en cualquier iniciativa de armonización y no es específico al FTT. El segundo tiene una característica recaudatoria, aunque algún autor vea, también en este punto de recuperación de costes, la presencia del principio de quien contamina paga, significando que, si el sector financiero desempeñó un papel determinante en el estallido de la reciente crisis financiera (contaminación), debería contribuir adecuadamente a sufragar los costes necesarios para superar los problemas generados por tal contaminación<sup>12</sup>. En definitiva, este objetivo desvela la intención primordial de que una futura crisis financiera no sea soportada por los contribuyentes, sino por aquellos agentes económicos involucrados en el mercado causante de ésta<sup>13</sup>.

Pero el tercer objetivo es el que más nos interesa y pone de relieve que «la idea subyacente es que las transacciones a corto plazo o son altamente especulativas o bien se basan en mecanismos informatizados que no tienen en cuenta datos económicos fundamentales», lo que queda claro cuando la Comisión afirma que «el ITF [FTT] influirá en

---

<sup>11</sup> MEUSSEN, 2011, p. 103, subraya que «parte de la falta de voluntad en lo que concierne a la introducción de un FTT global o de un FTT en el nivel de la UE resulta (...) de la ausencia de una comprensión básica sobre las razones para la introducción de este impuesto» (p. 103).

<sup>12</sup> SMIT, 2012, p. 122. Usualmente, la relación que se hace entre el FTT y el principio de quien contamina paga resulta de la función que tal impuesto desarrolla respecto al desincentivo de ciertas conductas «contaminadoras», como serían aquellas puramente especulativas que contribuyen a la inestabilidad del sistema financiero (por ejemplo, LAMPREAVE MÁRQUEZ, 2012, p. 77)

<sup>13</sup> CALVO VÉRGEZ, 2011, p. 115.

la conducta del mercado y los modelos de negocio, y que afectará al comercio automatizado que se basa en la realización de operaciones de alta frecuencia y escaso margen de beneficio»<sup>14</sup>.

Por esta razón, CORTEZ y VOGEL sostienen que «el principal objetivo de la implementación de un FTT es desincentivar transacciones especulativas a corto plazo». Según estos autores, «el FTT establece incentivos (negativos) respecto a transacciones especulativas a corto plazo al imponer un coste financiero a estas transacciones», lo que «cumple una función regulatoria», pese a la posible existencia de «efectos colaterales no deseados»<sup>15</sup>. También CALVO VÉRGEZ<sup>16</sup> ve en el FTT propuesto por la Comisión Europea un intento de complementar las reformas que se vienen realizando sobre la regulación del sector financiero<sup>17</sup>. MONTORO ZULUETA et al. coinciden en que la iniciativa se impulsó por «la necesidad de un sistema financiero más robusto y estable, dado el elevado coste de la inestabilidad financiera para la economía real»<sup>18</sup> e incluyen entre los objetivos del FTT, junto con el potencial recaudatorio, el de disminuir «el riesgo moral, dado que se introduciría un elemento corrector para evitar o reducir actividades financieras excesivamente arriesgadas»<sup>19</sup>.

Los objetivos citados arriba no escapan de críticas. VELLA et al.<sup>20</sup>, por ejemplo, cuestionan la corrección de cada uno de los objetivos del FTT y, especialmente, si el FTT de hecho es el medio más idóneo para alcanzarlos.

Específicamente cuanto al objetivo de hacer que las instituciones financieras paguen por los costes resultantes de la crisis, los autores dudan de los efectos redistributivos de dicha tributación, porque no hay herramientas que garanticen que el tributo lo pagarán

---

<sup>14</sup> SANZ GÓMEZ, Rafael. «Un Impuesto sobre Transacciones Financieras para la Unión Europea: la propuesta de la Comisión». In: *Revista Aranzadi Quincena Fiscal*, n° 1-2, enero/2012. Pamplona: Editorial Aranzadi, 2012, p. 81.

<sup>15</sup> CORTEZ y VOGEL, 2011, p. 16, libre traducción. También DENYS, Lieven. «Why a Financial Transaction Tax?». In: *EC Tax Review*, n° 1. Ámsterdam: Kluwer Law, 2012, p. 3, afirma que se espera que el FTT disminuya las actividades especulativas que recientemente han causado mucha de la inestabilidad en los mercados financieros internacionales, alcanzando especialmente las transacciones de alta frecuencia.

<sup>16</sup> CALVO VÉRGEZ, 2011, p. 117.

<sup>17</sup> También PETERS, Martine J. «Capita Selecta of the Financial Transaction Tax Proposed under EU Council Directive 2011/594». In: *Taxing the Financial Sector*. Ámsterdam: IBFD, 2012, p. 26. Un resumen de algunas de estas medidas reformadoras es aportado por CORTEZ y VOGEL, 2011, p. 17, como el «programa de garantía financiera», el «programa de recapitalización», el «programa de disposición de activos tóxicos» y la revisión de la regulación financiera general en el nivel de la UE.

<sup>18</sup> MONTORO ZULUETA et al., 2011, p. 17.

<sup>19</sup> MONTORO ZULUETA et al., 2011, p. 20. En el mismo sentido, BLAKEMORE e ILIFFE, 2011, p. 4 y 7.

<sup>20</sup> VELLA, John et al. «The EU Commission's Proposal for a Financial Transaction Tax». In: *British Tax Review*, n° 6. Londres: 2011.

aquellas instituciones que causaron la crisis o se beneficiaron de ayudas estatales<sup>21</sup>. Los autores cuestionan el real beneficio que la exención del IVA supone para las empresas financieras y la justicia de imponer un tributo sobre *todos* los agentes de un sector a raíz de una supuesta garantía estatal implícita para solamente *algunos* de ellos, que, por su tamaño e importancia sistémica, serán necesariamente socorridos en caso de crisis (los llamados *too big to fail*)<sup>22</sup>. Los autores incluso opinan que, para fines de simple recaudación de nuevos ingresos, el FAT cumpliría mejor tal papel<sup>23</sup>.

Críticas como éstas, intereses recaudatorios<sup>24</sup> y otras cuestiones sensibles técnicamente<sup>25</sup> sirvieron como base para que algunos países, especialmente el Reino Unido, adoptaran una posición frontalmente contraria a la creación de un FTT en el ámbito de la Unión Europea. Esa oposición hizo inviable la aprobación de la Directiva en cuestión, a raíz de la unanimidad exigida por los tratados europeos para la creación de reglas tributarias aplicables a todos los EM. Esa inviabilidad quedó clara a mediados de 2012, cuando los Ministros de Hacienda de los EM decidieron que no sería posible llegar a un acuerdo unánime en un futuro previsible.

Sin embargo, en septiembre de 2012, algunos países<sup>26</sup> manifestaron expresamente su deseo de seguir con la iniciativa en el ámbito europeo a través del mecanismo de la cooperación reforzada, prevista en el artículo 113 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE), que permite que iniciativas tributarias que no alcancen unanimidad sean implementadas por sólo una parte de los EM, con un mínimo de ocho, como una forma de

---

<sup>21</sup> VELLA et al., 2011, p. 613.

<sup>22</sup> VELLA et al., 2011, p. 614/615. En este último punto, los autores defienden que el *bank levy* es un instrumento mejor que el FTT para lograr el objetivo de compensar tal garantía implícita, pues se puede construir de una manera que restrinja su incidencia en aquellos contribuyentes que realmente se benefician de tal garantía.

<sup>23</sup> VELLA et al., 2011, p. 617.

<sup>24</sup> MONTORO ZULUETA et al., 2011, p. 22: «En concreto, el Reino Unido, que representa el centro financiero más importante de la UE considera que este impuesto sería nefasto para la actividad financiera londinense y que además, dada la mayor actividad de la City, contribuiría excesivamente a través del mismo». Pero CORTEZ y VOGEL, 2011, p. 29, muestran sorpresa respecto a esta posición, una vez que el propio Reino Unido tiene una especie de (limitado) FTT (el *stamp duty* que veremos en el próximo epígrafe) que «funciona sin significativos problemas, genera una recaudación continua y está lejos de tener un efecto dañoso sobre el papel central de Londres como un centro financiero en Europa y en el Mundo». De ahí que los autores concluyen que la oposición del Reino Unido, en verdad, tiene más que ver con el hecho de que este país desistiría de su tributo a favor del tributo europeo, de que con reales preocupaciones sobre los impactos que el FTT tendría sobre la economía.

<sup>25</sup> MONTORO ZULUETA et al., 2011, p. 19: «A nivel técnico, el estado de situación previo a la presentación de la propuesta de la Comisión se resumía en la necesidad de estudios más detallados sobre el tema y en la falta de acuerdo sobre materias como el propósito del impuesto, su impacto en el coste de los servicios financieros, su puesta en práctica, el alcance, y los riesgos de deslocalización».

<sup>26</sup> Bélgica, Alemania, Estonia, Grecia, España, Francia, Italia, Austria, Portugal, Eslovenia y Eslovaquia.

pavimentar el camino hacia la adhesión de todos los demás países. Esta iniciativa se concretó el 25 de octubre de 2012, cuando la Comisión Europea propuso al Consejo la autorización a la cooperación reforzada requerida por tales Estados<sup>27</sup>, lo que fue avalado por el Parlamento Europeo y, posteriormente, autorizado por el Consejo, el 23 de enero de 2013<sup>28</sup>. La propuesta de Directiva del Consejo para la implantación concreta del impuesto por la vía de la cooperación reforzada fue presentada por la Comisión el 14 de febrero de 2013<sup>29</sup>, cuyas normas son las que analizaremos en el presente capítulo, con algunos comentarios relativos a cambios sugeridos por el Parlamento Europeo<sup>30</sup>.

Pese al carácter consensual de esta iniciativa para la aplicación del tributo al menos en parte de la UE, el camino no devino mucho más fácil. A la falta de consenso sobre la definición de los aspectos más concretos del impuesto, se añadió la crítica cada vez más contundente de los países no participantes, especialmente del Reino Unido, que incluso interpuso un recurso de anulación junto al Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) contra la decisión del Consejo que autorizó el desarrollo de la cooperación reforzada<sup>31</sup>. Este recurso acabó siendo desestimado<sup>32</sup>, aunque por cuestiones más formales que materiales<sup>33</sup>, lo que en principio no impide un nuevo recurso en el caso de la adopción concreta de las normas del FTT bajo una Directiva de cooperación reforzada. Además, tras más de un año de discusión dentro del grupo de los 11 países interesados en participar en la cooperación reforzada, las noticias desvelan que el tributo será implantado por fases, empezando con una incidencia más sencilla y restricta a transacciones con acciones, bonos y algunos derivados, cuya aplicación se retrasará a 2016<sup>34</sup>.

Antes de iniciar el análisis concreto de la propuesta de la Directiva hecha pública, debemos registrar que el presente capítulo *no* tratará de las críticas a aspectos generales del

---

<sup>27</sup> COM (2012) 631.

<sup>28</sup> Decisión 2013/52/UE.

<sup>29</sup> COM(2013) 71.

<sup>30</sup> P7\_TA (2013) 0312.

<sup>31</sup> Procedimiento C-209/13 – Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte vs. Consejo de la Unión Europea.

<sup>32</sup> Sentencia del Tribunal de Justicia (Sala Segunda), de 30 de abril de 2014.

<sup>33</sup> Resumidamente, el TJUE ha entendido que las normas impugnadas por el Reino Unido, relacionadas con la supuesta extraterritorialidad del FTT y con los costes administrativos que este tributo generaría a los EM no participantes, no son elementos constitutivos de la decisión del Consejo impugnada, sino de la propuesta de Directiva de 2013, que pueden o no ser finalmente implementados por los EM participantes, por lo que solamente se someten a impugnación en el caso de que sean concretamente adoptadas.

<sup>34</sup> LA VANGUARDIA. «España y otros diez países pactan retrasar la tasa Tobin hasta 2016». Disponible en «<http://www.lavanguardia.com/economia/20140506/54407620505/espana-diez-paises-pactan-retrasar-tasa-tobin-2016.html>». No podremos examinar esta versión más sencilla de la propuesta a falta de su divulgación.



FTT en cuanto a un modelo teórico tributario, las cuales ya se han analizado en el Capítulo 4. Aquí, queremos describir las principales reglas que, de ser aprobada la propuesta, regirían este impuesto, como también haremos comentarios sobre puntos específicos de *este* FTT, que no necesariamente se muestran presentes en otros tributos de la misma naturaleza existentes en otros sitios. Al final, analizaremos algunos puntos polémicos de la propuesta, pero estos puntos estarán limitados a aquellos que tienen alguna relación con las posibles funciones extrafiscales del impuesto, pues éste en concreto es el tema fundamental de nuestra tesis.

#### **5.4.1.2. Elementos de la Propuesta**

##### **A) Objeto del Impuesto**

Hemos visto en el Capítulo 4 que, en un nivel teórico, una de las decisiones más fundamentales para el funcionamiento adecuado de un FTT corresponde a la definición del grado de amplitud de su objeto, es decir, de las transacciones que se someterán al impuesto. La elección por un alcance más restricto o más amplio cambia la propia naturaleza del impuesto, que puede configurarse como un tributo específico sobre *una determinada categoría de operaciones*, por ejemplo, operaciones de cambio (*foreign exchange tax*), operaciones con títulos o valores mobiliarios (*securities transaction tax*), operaciones de crédito etc.; o como un tributo sobre *diversas categorías de operaciones* al mismo tiempo.

La propuesta de la Comisión para la cooperación reforzada es, por un lado, restrictiva respecto a la categoría de operaciones sujetas al impuesto, que concentra su incidencia sobre determinadas transacciones financieras conceptuadas en la propuesta. Por otro lado, dentro de esa categoría, la propuesta claramente elige un objeto muy amplio<sup>35</sup>, al decir que el impuesto incidirá (i) sobre *todas las transacciones financieras* que se encuadren en el concepto adoptado por la propuesta (aunque existan excepciones importantes), en las cuales (ii) «al menos una de las partes esté *establecida* en el territorio de un EM participante» y (iii) «una *entidad financiera establecida* en el territorio de un EM participante sea parte de

---

<sup>35</sup> MEUSSEN, 2011, p. 102. Como hemos visto en el Capítulo anterior, además de propiciar una intervención completa en el mercado, la necesidad de un objeto muy amplio resulta de la preocupación de que al FTT no se lo pueda esquivar por la simple utilización de transacciones que cumplen los mismos objetivos que los de las tributables, pero que se quedaron fuera del ámbito de incidencia del impuesto (CORTEZ y VOGEL, 2011, p. 28; HENKOW, 2012, p. 15). Tal preocupación gana importancia en el mercado financiero, cuyos instrumentos son muchas veces perfectamente sustituibles (VELLA et al., 2011, p. 609). Sin embargo, algún autor considera que esta definición amplia, antes de ser benéfica al FTT, lo hace impracticable (PETERS, 2012, p. 29).

la transacción», actuando por cuenta propia, por cuenta de terceros, o aun en nombre de una parte de la transacción (artículo 3.1).

Como se ve, la conformación del ámbito de aplicación del impuesto ignora el lugar desde dónde se realice la operación, que es absolutamente irrelevante para la incidencia o no del impuesto<sup>36</sup>. Es decir, el FTT puede incidir sobre determinada transacción aunque se la lleve a cabo fuera de los EM participantes. Este ámbito de aplicación, en verdad, contempla *una condición objetiva* (debe tratarse de una transacción financiera, según el concepto establecido en la propuesta) y *dos condiciones subjetivas*<sup>37</sup> (que una de las partes *esté establecida* en un EM participante y que esta parte o la otra<sup>38</sup> sea una *entidad financiera* que actúe en la transacción de alguna manera). Presentes estas condiciones, el tributo incidirá, independientemente del mercado en que sea realizada la transacción.

La previsión de estas condiciones pone de relieve la necesidad de establecerse tres conceptos: (i) qué es una *transacción financiera*; (ii) qué es una *entidad financiera*; y (iii) en qué casos se considera que una persona está *establecida* en un EM participante para los fines del FTT.

## **Transacción Financiera**

El concepto de *transacción financiera* se define de manera muy amplia en el artículo 2.1.2, considerándose como tales las siguientes operaciones, siendo absolutamente irrelevante para la incidencia del FTT si la transacción financiera se realiza en mercados organizados o en el mercado OTC (*over-the-counter*)<sup>39</sup>:

- (a) la compraventa de un *instrumento financiero*, antes de compensación o liquidación;
- (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 la letra (a);
- (c) la celebración de *contratos de derivados*, antes de compensación o

---

<sup>36</sup> SANZ GÓMEZ, 2012, p. 89.

<sup>37</sup> HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 114.

<sup>38</sup> En definitiva, es necesario que una entidad financiera participe de la transacción: NEIDLE, Dan y BRAY, Jonathan. «The European Commission's financial transaction tax: questions and answers» In: *Tax Planning International Indirect Taxes*, vol. 9, n° 12. Arlington: BNA International, diciembre/2011, p. 4; BLAKEMORE e ILIFFE, 2011, p. 5; VELLA et al., 2011, p. 609.

<sup>39</sup> BLAKEMORE e ILIFFE, 2011, p. 5; VELLA et al., 2011, p. 609.

- liquidación;
- (d) un intercambio de *instrumentos financieros*;
- (e) un *pacto de recompra o de recompra inversa*, o un *acuerdo de préstamo o toma en préstamo de valores*.

Las transacciones mencionadas por la propuesta, como se ve, no se restringen a los casos en que haya una compraventa, es decir, a las transacciones en que haya, de derecho, la transmisión del título de propiedad sobre el objeto de la transacción. Con efecto, el FTT alcanza transacciones que dan como resultado la transferencia del «derecho de disponer de un instrumento financiero como propietario, i.e., en las cuales los riesgos y beneficios conectados a un instrumento financiero se transfieren»<sup>40</sup>. Este criterio, más vinculado al riesgo y beneficio de cada transacción que a la formalidad de su transferencia, está de acuerdo con una de las principales motivaciones del FTT, la de intervenir exactamente sobre el riesgo inherente a las transacciones financieras.

El listado citado arriba genera la necesidad de definirse, también, otros conceptos. En este sentido, los *instrumentos financieros* son conceptuados por el artículo 2.3 con arreglo al Anexo I, Sección C, de la Directiva 2004/39/CE<sup>41</sup>, comprendiendo (i) valores negociables<sup>42</sup>; (ii) instrumentos del mercado monetario<sup>43</sup>; (iii) participaciones de organismos de inversión colectiva, incluso sociedades y fondos de inversión; (iv) contratos de opciones, futuros, permutas («swaps»), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados<sup>44</sup>; (v) instrumentos derivados para la transferencia del riesgo de crédito; y (vi) contratos financieros por diferencias.

---

<sup>40</sup> HENKOW, 2012, p. 9.

<sup>41</sup> Directiva relativa a los mercados de instrumentos financieros, más conocida como MiFID (*Markets in Financial Instruments Directive*).

<sup>42</sup> «las categorías de valores que son negociables en el mercado de capitales, a excepción de los instrumentos de pago, como: a) acciones de sociedades y otros valores equiparables a las acciones de sociedades, asociaciones u otras entidades y certificados de depósito representativos de acciones; b) obligaciones u otras formas de deuda titulizada, incluidos los certificados de depósito representativos de tales valores; c) los demás valores que dan derecho a adquirir o a vender tales valores negociables o que dan lugar a una liquidación en efectivo, determinada por referencia a valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas u otros índices o medidas» (artículo 4.18 de la Directiva 2004/39/CE).

<sup>43</sup> «las categorías de instrumentos que se negocian habitualmente en el mercado monetario, como bonos del Tesoro, certificados de depósito y efectos comerciales, excluidos los instrumentos de pago» (artículo 4.19 de la Directiva 2004/39/CE).

<sup>44</sup> Estos pueden estar relacionados con (iv.1) valores, divisas, tipos de interés o rendimientos, u otros instrumentos derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse en especie o en efectivo, (iv.2) materias primas que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a petición de una de las partes (por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato), (iv.3) materias primas que puedan liquidarse en especie, siempre que se negocien en un mercado regulado o SMN y (iv.4) materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física no mencionados en

Los instrumentos financieros alcanzan también los *productos estructurados*, en razón de su equivalencia a cualquier otro instrumento financiero<sup>45</sup>, los cuales son conceptuados por la propia propuesta (artículo 2.1.7) como los valores negociables u otros instrumentos financieros ofrecidos mediante titulización<sup>46</sup> o cualquier operación equivalente que suponga una cesión de riesgos distintos del riesgo de crédito.

Considerando que muchas veces un producto estructurado contempla más de un tipo de instrumento (por ejemplo, un título o valor mobiliario y un derivado), algún autor ha puesto en duda si (i) se estaría delante de una o más transacciones y (ii) cuáles reglas deberían aplicarse<sup>47</sup>, aquellas relativas a los instrumentos financieros en general o aquellas pertinentes a los derivados<sup>48</sup>. Sin embargo, primeramente, nos parece claro que se trata de una sola transacción, aunque llevada a efecto por medio de más de un mecanismo; de lo contrario no sería necesario hacer referencia a los productos estructurados, ya que cada transacción se consideraría y tributaría separadamente. Segundo, el principio de especialidad y razones de seguridad jurídica y de certeza siempre presentes en el derecho tributario imponen que los productos estructurados se encajen en las reglas aplicables a los instrumentos financieros en general, una vez que aquellas relativas a los derivados, porque son más específicas, solamente deben aplicarse a instrumentos que constituyan – exclusivamente, *stricto sensu* – derivados.

Por otro lado, los instrumentos financieros recogidos en la propuesta *no incluyen* las transacciones financieras más cercanas a la ciudadanía e importantes para las empresas de

---

el punto (iv.2) y no destinados a fines comerciales, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se liquidan a través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía, o aun con variables climáticas, gastos de transporte, autorizaciones de emisión o tipos de inflación u otras estadísticas económicas oficiales, que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a elección de una de las partes (por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato), así como cualquier otro contrato derivado relacionado con activos, derechos, obligaciones, índices y medidas no mencionados antes, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se negocian en un mercado regulado o SMN, se liquidan a través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía.

<sup>45</sup> SANZ GÓMEZ, 2012, p. 85. De ahí la necesidad de incluirlos en el objeto del tributo, pues del contrario los contribuyentes podrían fácilmente escapar a la incidencia tributaria mediante la sustitución de instrumentos financieros puros por productos estructurados (HENKOW, 2012, p. 7). En el mismo sentido, VOGEL y CORTEZ, 2012, p. 83.

<sup>46</sup> Artículo 4.36 de la Directiva 2006/48/CE: titulización es la «operación o mecanismo mediante los cuales el riesgo de crédito asociado a una exposición o conjunto de exposiciones se divide en tramos y que presenta las siguientes características: a) los pagos de la operación o del mecanismo dependen del rendimiento de la exposición o conjunto de exposiciones; y b) la subordinación de los tramos determina la distribución de pérdidas durante el período de validez de la operación o del mecanismo».

<sup>47</sup> PETERS, 2012, p. 31.

<sup>48</sup> Veremos que, por ejemplo, respecto a los tipos imposables y a la base imponible, instrumentos financieros en general y derivados reciben tratos diferenciados.

la economía real, como las de financiación al consumo o a la inversión, protección de bienes y personas, etc<sup>49</sup>. Además de que no se encuadran en la definición de instrumentos financieros contenida en la propuesta<sup>50</sup>, esta no inclusión queda clara en el Considerando (6) de la propuesta, según el cual «resulta oportuno que, a excepción de la celebración o modificación significativa de contratos de derivados, la negociación en los mercados primarios y las transacciones que afecten a los ciudadanos y las empresas – como, por ejemplo, la celebración de contratos de seguro, los préstamos hipotecarios, los créditos al consumo o los servicios de pago – queden excluidas del ámbito de aplicación del ITF [FTT], de forma que no se dificulte la obtención de capital por parte de las empresas y las administraciones públicas y se evite una incidencia en las economías domésticas».

El objetivo claro e inequívoco, además directamente vinculado a la motivación extrafiscal de la propuesta, es el de no hacer más gravosas aquellas operaciones que constituyen la función social del mercado financiero<sup>51</sup>, que tienen un impacto positivo sobre la economía como un todo y son incluso necesarias a su adecuado funcionamiento, las cuales no contribuyen – o lo hacen con mucho menor intensidad, o sólo en situaciones excepcionales – a la inestabilidad de los mercados financieros. Asimismo, quedan fuera del objeto del FTT las operaciones de cambio de divisas<sup>52</sup>, en este caso quizás por una razón más conservadora (de preservar los flujos internacionales de capitales) que vinculada a la motivación extrafiscal del impuesto.

Ya los *contratos de derivados* corresponden a los instrumentos financieros por los cuales las partes asumen obligaciones entre sí adoptando como referencia otros instrumentos, índices, activos etc., como implementados por los artículos 38 y 39 del Reglamento (CE) n° 1287/2006 de la Comisión (artículo 2.1.4). Son ejemplos de estos contratos los de opciones, futuros, permutas («*swaps*»), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros. La definición de que se vale la propuesta alcanza cualquier especie de derivado, sea cual sea su finalidad (especulativa o de protección - *hedge*) e independientemente del activo o parámetro

---

<sup>49</sup> NEIDLE y BRAY, 2011, p. 4; McGOWAN, Michael et al. «The European Commission draft directive on Financial Transaction Tax and its implications». In: *Journal of Taxation of Investments*, vol. 29, n° 2, invierno/2012. Kingston: Civic Research Institute, 2012, p. 86; BLAKEMORE e ILIFFE, 2011, p. 5, que subraya que la posterior negociación de tales instrumentos (o de títulos que los representen) sí estará sujeta al impuesto.

<sup>50</sup> MURRE, 2012, p. 26.

<sup>51</sup> Como vimos en el Capítulo 2.

<sup>52</sup> HENKOW, 2012, p. 8.

subyacente<sup>53</sup>, aunque las transacciones directas con estos activos eventualmente no se sujeten al FTT<sup>54</sup>.

Asimismo, debe definirse el *pacto de recompra o de recompra inversa de valores*, que, a tenor del artículo 2.1.5 y con arreglo al artículo 3.1.m) de la Directiva 2006/49/CE, equivalen a un acuerdo por el cual las partes se ceden valores entre sí, cuya garantía es emitida por un mercado organizado que ostente los derechos sobre aquellos valores cedidos, prohibiéndose que la parte cedente realice cesiones o pignoraciones de un valor determinado con más de una contraparte simultáneamente. La parte cedente también se compromete a recomprar dichos valores (o valores sustitutivos de las mismas características) a un precio determinado y en una fecha futura y estipulada (o por estipular) por la parte cedente. Ese instrumento constituirá un pacto de recompra para la entidad que venda los valores y un pacto de recompra inversa para la entidad que los compre.

Los *acuerdos de préstamo o toma en préstamo de valores* se definen en el artículo 2.1.6, con referencia al artículo 3 de la Directiva 2006/49/CE, que los conceptúa como «una transacción por la cual una entidad o su contraparte ceden valores (...) a cambio de una garantía adecuada y con la condición de que el prestatario devolverá valores (...) equivalentes en una fecha futura o cuando así lo solicite la parte cedente; esta transacción constituirá un préstamo de valores (...) para la entidad que ceda los valores o las materias primas y una toma de valores (...) en préstamo para la entidad que los reciba».

La exposición que acabamos de hacer muestra que la propuesta de Directiva del FTT utiliza con intensidad conceptos contenidos en otras Directivas de carácter regulatorio, a la hora de definir las transacciones que se someten al impuesto, lo que también sucederá en los demás conceptos relevantes del FTT. En este punto, algún autor ha criticado esta definición por remisión, bajo el argumento de que «Directivas como la MiFID no se destinan a presentar definiciones para fines tributarios, donde hay una mayor necesidad de precisión de acuerdo con el principio de seguridad jurídica etc. que prevalecen en el orden jurídico tributario»<sup>55</sup>.

No obstante, creemos que esta remisión sí es legítima e incluso recomendable, en aras de garantizar la coherencia entre las normas tributarias y regulatorias, que ya decimos

---

<sup>53</sup> HENKOW, 2012, p. 10.

<sup>54</sup> MURRE, 2012, p. 28. Por ejemplo, decimos que operaciones de cambio de divisas no están sujetas al impuesto, pero sí lo están los derivados basados en tal tipo de activo.

<sup>55</sup> HENKOW, Oskar. «The Commission's proposal for a common system of Financial Transaction Tax: a legal appraisal». In: *EC Tax Review*, nº 1. Amsterdam: Kluwer Law, 2012, p. 7.

que es fundamental a la legitimidad de la tributación extrafiscal en el mercado financiero. Si uno de los objetivos del FTT, como reconoce el propio autor, es «complementar las presentes reformas regulatorias en el sector de servicios financieros»<sup>56</sup>, es adecuado que haya una relación de pertinencia y un cierto vínculo entre las normativas regulatoria y tributaria, en aras de que las direcciones tomadas en la primera sean seguidas en la segunda. Y esta relación de pertinencia se obtiene más fácilmente si ambas normativas utilizan conceptos uniformes respecto a las actividades, objetos y personas sobre los cuales las dos intervendrán. De lo contrario, los esfuerzos de uniformización entre los tratamientos regulatorios y tributarios devendrían seguramente más complejos, pues, previamente a cualquier cambio tendiente a implementar dicha uniformización, sería necesario *traducir* el lenguaje de una de las normas al lenguaje de la otra. Eso sí nos parece menoscabar principios tributarios vinculados a la seguridad jurídica y a la eficiencia.

## **Entidad Financiera**

Otro concepto clave para la delimitación del ámbito de incidencia del FTT es el de *entidad financiera*, pues, como hemos visto, la configuración del hecho imponible está condicionada a que una persona de este tipo actúe en la transacción. A este efecto, el artículo 2.1.8 define entidad financiera a través de un listado también extremadamente amplio<sup>57</sup> que incluye (i) *empresas de inversión*<sup>58</sup>; (ii) *mercados regulados*<sup>59</sup>; (iii) *entidades de crédito*<sup>60</sup>; (iv) *empresas de seguros o de reaseguros*<sup>61</sup>; (v) *organismos de inversión colectiva en valores*

---

<sup>56</sup> HENKOW, 2012, p. 7.

<sup>57</sup> MURRE, Donald. «The European Financial Transactions Tax: issues for derivatives, structured products and securitization». In: *Derivatives and Financial Instruments*, vol. 14, n° 1. Amsterdam: IBFD, 2012, p. 25; HENKOW, 2012, p. 6; BLAKEMORE e ILIFFE, 2011, p. 5; VELLA et al., 2011, p. 610; HEIN, 2012, p. 22.

<sup>58</sup> «toda persona jurídica cuya profesión o actividad habituales consisten en prestar uno o más servicios de inversión o en realizar una o más actividades de inversión con carácter profesional a terceros» (artículo 4, apartado 1, punto 1, de la Directiva 2004/39/CE).

<sup>59</sup> «sistema multilateral, operado o gestionado por un gestor del mercado, que reúne o brinda la posibilidad de reunir - dentro del sistema y según sus normas no discrecionales - los diversos intereses de compra y de venta sobre instrumentos financieros de múltiples terceros para dar lugar a contratos con respecto a los instrumentos financieros admitidos a negociación conforme a sus normas o sistemas, y que está autorizado y funciona de forma regular», o cualquier otro centro o plataforma de negociación organizados (apartado 1, punto 14, de la Directiva 2004/39/CE)

<sup>60</sup> «una empresa cuya actividad consiste en recibir del público depósitos u otros fondos reembolsables y en conceder créditos por cuenta propia» (artículo 4, punto 1, de la Directiva 2006/48/CE).

<sup>61</sup> «una empresa de seguros directos de vida o distintos del seguro de vida que haya recibido autorización» y «una empresa que haya recibido autorización (...) para desarrollar actividades de reaseguro», respectivamente (artículo 13 de la Directiva 2009/138/CE).

*mobiliarios (OICVM)<sup>62</sup>; (vi) sociedades de gestión<sup>63</sup>; (vii) fondos de pensiones o fondos de pensiones de empleo<sup>64</sup>; (viii) gestores de inversiones de estos fondos; (ix) fondos de inversión alternativo (FIA) y gestores de fondos de inversión alternativos (GFIA)<sup>65</sup>; (x) entidades especializada en titulizaciones<sup>66</sup>; (xi) entidades con cometido especial<sup>67</sup>; (xii) cualquier otra empresa, institución, organismo o persona que realice una o varias de las actividades que se consideran financieras<sup>68</sup>, siempre que el valor anual medio de sus transacciones financieras*

---

<sup>62</sup> organismo «cuyo objeto exclusivo sea la inversión colectiva, en valores mobiliarios o en otros activos financieros líquidos a que se refiere el artículo 50, apartado 1, de los capitales obtenidos del público, y cuyo funcionamiento esté sometido al principio de reparto de riesgos» y «cuyas participaciones sean, a petición de los partícipes, recompradas o reembolsadas, directa o indirectamente, con cargo a los activos de estos organismos. Se asimilará a tales recompras o reembolsos el hecho de que un OICVM actúe para que el valor de sus participaciones en bolsa no se separe sensiblemente de su valor de inventario neto» (artículo 1.2 de la Directiva 2009/65/CE).

<sup>63</sup> «toda sociedad cuya actividad habitual consista en la gestión de OICVM constituidos en forma de fondos comunes de inversión o de sociedades de inversión (gestión de carteras colectivas de OICVM)» (artículo 2, apartado 1, letra b), de la Directiva 2009/65/CE).

<sup>64</sup> «toda institución con independencia de su forma jurídica, que opere mediante sistemas de capitalización, sea jurídicamente independiente de la empresa promotora o sector y cuya actividad consista en proporcionar prestaciones de jubilación en el contexto de una actividad laboral sobre la base de un acuerdo o contrato de trabajo suscrito: - individual o colectivamente entre el empleador o empleadores y el empleado o empleados o sus representantes respectivos; - o con trabajadores por cuenta propia, cuando así lo establezca simultáneamente la legislación del Estado miembro de origen y del Estado miembro de acogida» (artículo 6, letra a), de la Directiva 2003/41/CE).

<sup>65</sup> «todo organismo de inversión colectiva, así como sus compartimentos de inversión que: i) obtenga capital de una serie de inversores para invertirlo, con arreglo a una política de inversión definida, en beneficio de esos inversores, y ii) no requiera autorización de conformidad con el artículo 5 de la Directiva 2009/65/CE» y «toda persona jurídica cuya actividad habitual consista en gestionar uno o varios FIA», respectivamente (artículo 4 de la Directiva 2011/61/UE).

<sup>66</sup> «fideicomiso de empresas u otra entidad distinta de una entidad de crédito organizado para efectuar una o varias titulizaciones, cuyas actividades se limitan a las propias de tal objetivo, cuya estructura pretende aislar las obligaciones de la SSPE de las obligaciones de la entidad de crédito originadora y cuyos titulares de participaciones pueden pignorar o intercambiar sus participaciones sin restricción» (artículo 4, punto 44, de la Directiva 2006/48/CE).

<sup>67</sup> «cualquier entidad, dotada o no de personalidad jurídica, distinta de una empresa de seguros o de reaseguros existente, que asuma riesgos de empresas de seguros o de reaseguros y financie plenamente su exposición a dichos riesgos a través de una emisión de deuda o de cualquier otro mecanismo de financiación en que los derechos de reembolso de los proveedores de fondos en el marco de dicha deuda o mecanismo de financiación estén subordinados a las obligaciones de reaseguro de dicha entidad» (artículo 13, punto 26, de la Directiva 2009/138/CE)

<sup>68</sup> Específicamente, (i) actividades mencionadas en el anexo I, puntos 1, 2, 3 y 6, de la Directiva 2006/48/CE; (ii) negociación por cuenta propia o por cuenta de clientes en relación con cualquier instrumento financiero; (iii) adquisición de participaciones en empresas; (iv) participación en instrumentos financieros o emisión de los mismos; y (v) prestación de servicios relacionados con las actividades mencionadas en el punto (iv). El punto (iii) abre espacio para que las sociedades *holding* se las consideren entidades financieras para fines del FTT, una vez que es muy probable que aquellas sociedades tengan más de 50% del importe neto medio de su volumen de negocios global anual proveniente de la adquisición de participaciones en empresas (MURRE, 2012, p. 26).



*represente más del 50% del importe neto medio de su volumen de negocios global anual a que se refiere el artículo 28 de la Directiva 78/660/CEE*<sup>69</sup>.

La gran amplitud de los tipos de personas que se consideran entidades financieras tiene el claro objetivo de cumplir el reto de evitar que se pueda escapar del impuesto por medio de la simple transferencia de actividades a otras personas no contempladas en la norma, lo que se hace ciertamente obvio por la última previsión, que extiende tal definición a cualquier persona que desarrolle actividades financieras con habitualidad.

## **Establecimiento**

Existe, todavía, otro elemento subjetivo que condiciona la incidencia del propuesto FTT, que corresponde a la exigencia de que, para que se grave la transacción financiera, al menos una de las partes y una entidad financiera que en ésta actúe deben estar establecidas en uno de los EM participantes, haciendo imprescindible la definición de cuáles son las situaciones en las que este *establecimiento* quedará configurado.

En este sentido, el artículo 4.1 de la propuesta establece que una entidad financiera se considerará establecida en un EM participante si está presente por lo menos una de las siguientes condiciones:

- (a) que haya sido *autorizada* por las autoridades de ese EM a actuar como tal, en las transacciones objeto de la autorización en cuestión;
- (b) que esté *autorizada*, o tenga en todo caso derecho, a ejercer desde el extranjero como entidad financiera en el territorio de ese EM, en relación con las transacciones a las que se aplique dicha autorización o derecho;
- (c) que tenga su *domicilio social* en ese EM;
- (d) que su *dirección permanente*, o su *residencia habitual* si no puede determinarse una dirección permanente, esté situada en dicho EM;
- (e) que posea una *sucursal* en ese EM, en relación con las transacciones llevadas a cabo por esa sucursal;
- (f) que *sea parte*, actuando por cuenta propia o por cuenta de terceros, o *que actúe en nombre de una de las partes*, en una transacción financiera *con otra entidad financiera establecida en ese EM* de conformidad con lo dispuesto en las letras a), b), c), d) o e), o *con una parte establecida en el territorio de ese EM y que no sea una entidad financiera*;

---

<sup>69</sup> «El importe neto del volumen de negocios comprenderá los importes resultantes de la venta de productos y de la prestación de servicios correspondientes a las actividades ordinarias de la sociedad, hecha la deducción de las reducciones sobre ventas, así como del impuesto sobre el valor añadido y otros impuestos directamente ligados al volumen de negocios».

(g) que *sea parte*, actuando por cuenta propia o por cuenta de terceros, o que *actúe en nombre de una de las partes*, en una *transacción financiera con un producto estructurado o con uno de los instrumentos financieros emitidos en el territorio de dicho EM*, a excepción de algunos instrumentos mencionados que no se negocien en una plataforma organizada<sup>70</sup>.

La regla del punto (f) plantea una situación como mínimo inusitada, que amplía el *principio de residencia* y crea un «*principio de la contraparte*», pues, en la práctica, permite que a una entidad que no cumpla ninguna de las condiciones previstas en los demás puntos, aun así se la considere establecida en un EM participante. En efecto, si una entidad financiera establecida fuera de un EM participante realiza una transacción con una persona (sea o no una entidad financiera) que sí está establecida en un EM participante, esta entidad financiera alienígena sí se considerará establecida en este EM participante. Así que, por ejemplo, si «un banco americano firma un *swap* con una empresa francesa, se lo considerará establecido en Francia para fines del FTT, y por ende estará obligado al pago del impuesto»<sup>71</sup>.

Respecto al establecimiento de personas no financieras, debe observarse las siguientes condiciones (artículo 4.2):

- (a) que su *domicilio social* o, en el caso de una persona física, su *dirección permanente*, o su *residencia habitual* si no puede determinarse una dirección permanente, esté situado en dicho EM;
- (b) que posea una *sucursal* en ese EM, en relación con las transacciones financieras llevadas a cabo por esa sucursal;
- (c) que *sea parte en una transacción financiera con un producto estructurado o uno de los instrumentos financieros emitidos en el territorio de dicho EM*, a excepción de los mismos instrumentos mencionados en el punto (g) arriba que no se negocien en una plataforma organizada.

Tanto en lo que concierne a las entidades financieras como en lo que se refiere a las personas no financieras, a tenor del artículo 4.4, si se cumplen más de una de estas condiciones, la persona se considerará establecida en el EM participante en el cual se verificó la primera de las condiciones en cuestión, siguiendo el orden expuesto arriba.

La condición de los puntos (g) de las entidades financieras y (c) de personas que no sean entidades financieras se detalla en el artículo 2.2 de la propuesta, que establece que

---

<sup>70</sup> Contratos de opciones, futuros, permutas («swaps»), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados (con los objetos que hemos mencionado con anterioridad); instrumentos derivados para la transferencia del riesgo de crédito; y contratos financieros por diferencias. En resumen, esta regla no se aplica a derivados OTC.

<sup>71</sup> NEIDLE y BRAY, 2011, p. 5, libre traducción.

los instrumentos financieros allí mencionados son aquellos que «hayan sido emitidos por una persona que tenga su domicilio social o, cuando se trate de una persona física, su dirección permanente o, en caso de no poder determinarse una dirección permanente, su residencia habitual» en un EM participante. De esta manera, aunque una transacción financiera sea realizada por dos agentes económicos que no sean residentes en ningún EM participante, si dicha operación tiene como objeto un instrumento financiero emitido por una persona que es residente en uno de los Estados según los criterios expuestos arriba, tales agentes económicos se considerarán establecidos en aquel Estado – y por ende podrán estar sujetos al FTT.

Las reglas citadas arriba demuestran que la propuesta sigue una doble línea de actuación para, por medio de las reglas relativas a la definición del lugar de establecimiento, ampliar el ámbito de incidencia del impuesto. Con efecto, la propuesta conjuga el *principio de residencia*, común a inúmeros tributos que se devengan o no de acuerdo con el lugar de residencia del contribuyente<sup>72</sup> (aunque bajo una versión amplia, en razón del principio de la contraparte que hemos expuesto anteriormente<sup>73</sup>), con un *principio de emisión*, que hace que el FTT alcance no sólo las operaciones realizadas por personas que, conforme las reglas aplicables, se consideran residentes en un EM participante, sino también las operaciones que tengan por objeto instrumentos financieros *emitidos* por personas residentes en aquel Estado, independientemente del lugar de residencia de las personas que concretamente realizan o actúan en tal operación.

De hecho, si el principio de residencia ya protege el impuesto del desplazamiento de transacciones hacia mercados fuera de los EM, una vez que el lugar de la transacción es irrelevante para la incidencia tributaria<sup>74</sup>, este doble abordaje busca defenderlo también contra iniciativas de los contribuyentes que, por medio de otras medidas de deslocalización de actividades (ya sea por medio de la mudanza de su residencia, o a través de la utilización de partes intermediarias no residentes en un EM participante), podrían mermar la incidencia tributaria en cuestión. En definitiva, si es cierto que la adopción exclusiva del principio de residencia no elimina el riesgo de fuga del impuesto por vía de la deslocalización (por ejemplo, bastaría con que el contribuyente realizara la transacción por medio de una sucursal

---

<sup>72</sup> CORTEZ, Benjamin y VOGEL, Thorsten. «The Commission's proposal to introduce an EU Financial Transaction Tax». In: *European Taxation*, vol. 52, n° 2/3. Amsterdam: IBFD, 2012, p. 80.

<sup>73</sup> HENKOW, 2012, p. 12.

<sup>74</sup> VELLA et al., 2011, p. 610; CORTEZ y VOGEL, 2012, p. 80.

establecida fuera de los EM participantes<sup>75</sup>), y aunque el principio de emisión tampoco lo elimine completamente, éste último va un poco más allá en la protección del impuesto, al menos respecto a las transacciones con instrumentos emitidos en aquellos Estados.

Muchos autores resaltan la dificultad operacional de exigirse el impuesto de personas que no residen en el EM participante afectado por la transacción financiera<sup>76</sup>, lo que nos parece una preocupación del todo legítima. Sin embargo, debe mencionarse que el Parlamento Europeo propone la introducción de un artículo 4 bis en la propuesta, previendo que si no se paga el FTT, la transacción financiera tributada se considerará «no ejecutoria y no dará lugar a una transferencia de titularidad jurídica del instrumento subyacente». Esta regla, que sí encuentra eco en la legislación nacional de algunos EM, incluso no participantes del proyecto de cooperación reforzada para el FTT, tiene una fuerza y efectividad suficiente para, por lo menos en la mayoría de las transacciones, solucionar aquella dificultad operacional, pues las partes o actuantes de la transacción tendrán un interés directo e inmediato en el pago del tributo, so pena de que la propia operación pierda por completo su eficacia jurídica.

Debe registrarse que son exactamente las condiciones que materializan la sobredicha estrategia – puntos (f) y (g) de las entidades financieras y punto (c) de las personas que no sean entidades financieras – que provocan una de las mayores discusiones jurídicas respecto a la legitimidad del FTT, en virtud del alegado carácter extraterritorial que tales condiciones conferirían al impuesto. Sin embargo, este debate lo abordaremos en su debido momento.

## **B) Exclusiones y Exenciones**

El ámbito de incidencia del FTT también se conforma por una delimitación negativa, es decir, por reglas que excluyen de su incidencia determinadas transacciones, ya sea *subjetivamente* (a personas que realizan las transacciones) o *objetivamente* (a tipos de transacciones). Aunque se pudiera sostener que exclusiones puntuales de la base de incidencia supondrían una merma al principio de generalidad, estamos con aquellos que piensan que, en el caso concreto, tales exclusiones están justificadas porque procuran (i) cumplir retos inherentes a los objetivos – especialmente los extrafiscales – que impulsaron la creación del

---

<sup>75</sup> VELLA et al., 2011, p. 611.

<sup>76</sup> PETERS, 2012, p. 28 y 33.

propio impuesto, (ii) hacer que el tributo no genere efectos colaterales dañosos, indeseables e innecesarios<sup>77</sup>.

*Subjetivamente*, el artículo 3.2 de la propuesta excluye de la incidencia del impuesto las siguientes entidades, sin perjuicio de que sus contrapartes en la transacción sí permanezcan sometidas al gravamen (artículo 3.3)<sup>78</sup>:

- (a) las entidades de contrapartida central (ECC)<sup>79</sup> cuando ejerzan su función como tales;
- (b) los depositarios centrales de valores o los depositarios centrales de valores internacionales cuando ejerzan su función como tales;
- (c) los Estados miembros, incluidos los organismos públicos encargados de la gestión de la deuda pública, en el ejercicio de esta función

En la exclusión del punto (a), así como en la del punto (b), queda clara la intención de no gravar personas que desarrollan una función clave para el funcionamiento de los mercados financieros, pues éstas tienen la función de garantizar un funcionamiento sin fallas de dicho mercado<sup>80</sup> y por ende pueden considerarse actividades que contribuyen para su mayor estabilidad, exactamente uno de los objetivos extrafiscales del FTT<sup>81</sup>. Por otro lado, la propuesta no hace referencia a los agentes de liquidación (miembros de las ECC, *clearing members*), que por lo tanto se incluirían en el ámbito de incidencia del FTT<sup>82</sup>, pero el Parlamento Europeo, en el ámbito del procedimiento 2013/0045(CNS), sugiere la alteración del punto (a) mencionado arriba, para aplicar tal exclusión a «otras cámaras de compensación, agentes de liquidación o sistemas, tal como se definen en la Directiva 98/26/CE en el ejercicio de sus funciones de compensación, incluida toda posible novación o liquidación».

Realmente, si nos parece imprescindible la exclusión de las entidades y depositarios centrales (*clearing houses*) en lo que concierne a sus funciones de compensación, lo mismo sucede respecto a sus miembros (agentes de liquidación, *clearing members*), que

---

<sup>77</sup> HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 120.

<sup>78</sup> MCGOWAN et al., 2012, p. 86.

<sup>79</sup> El artículo 2.1.9 de la propuesta define las ECC por remisión al artículo 2.1 del Reglamento (UE) n° 648/2012, que conceptúa tales entidades como «una persona jurídica que intermedia entre las contrapartes de los contratos negociados en uno o varios mercados financieros, actuando como compradora frente a todo vendedor y como vendedora frente a todo comprador».

<sup>80</sup> HENKOW, 2012, p. 81, libre traducción: «Para garantizar la operación sin fallas de los mercados financieros, las ECC se interponen entre vendedor y comprador. Estas contrapartes centrales adquieren instrumentos directamente de aquellos que los quieren vender y subsecuentemente buscan un comprador para aquellos instrumentos y vice versa».

<sup>81</sup> PETERS, 2012, p. 27.

<sup>82</sup> MURRE, 2012, p. 25.

también deberían quedarse fuera de la incidencia al menos en lo que concierne a las transacciones relativas a su papel de intermediario *necesario* para la garantía del buen funcionamiento del mercado<sup>83</sup>, como es bien señalado por el Parlamento.

Además, el Parlamento también sugiere la aplicación de esta exclusión a «los mercados de PYME en expansión» y a las personas que se presenten «regularmente en los mercados financieros declarándose dispuestas a negociar por cuenta propia, comprando y vendiendo instrumentos financieros con capital propio (creador de mercado), cuando ejerzan una función esencial por lo que respecta a las obligaciones y acciones no líquidas, en su calidad de proveedor de liquidez, según se estipule en el acuerdo jurídico celebrado entre el creador de mercado y el centro organizado en el que se lleva a cabo la operación financiera, cuando dicha operación no forme parte de una estrategia de negociación de alta frecuencia». Así, también con esa inclusión el Parlamento pretende que el FTT no grave las operaciones realizadas por personas que desarrollan un papel imprescindible para los mercados financieros (los creadores de mercado) y para la economía real (mercados de PYME).

*Objetivamente*, el artículo 3.4 de la propuesta excluye la incidencia del FTT sobre las siguientes transacciones, alcanzando todas las partes que las realicen<sup>84</sup>:

- (a) operaciones de mercado primario<sup>85</sup>, incluida la actividad de aseguramiento y la posterior asignación de instrumentos financieros en el marco de su emisión;
- (b) las transacciones con los bancos centrales de los Estados miembros;
- (c) las transacciones con el Banco Central Europeo;
- (d) las transacciones con la Facilidad Europea de Estabilización Financiera y el Mecanismo Europeo de Estabilidad, las transacciones con la Unión Europea relacionadas con la ayuda financiera concedida en virtud del artículo 143 del TFUE y con la ayuda financiera concedida en virtud del artículo 122.2, del TFUE, así como las transacciones con la Unión Europea y la Comunidad Europea de la Energía Atómica vinculadas a la gestión de sus activos;
- (e) sin perjuicio de lo previsto en las letras (c) y (d), las transacciones con organismos europeos<sup>86</sup>;

---

<sup>83</sup> PETERS, 2012, p. 27.

<sup>84</sup> McGOWAN et al., 2012, p. 85

<sup>85</sup> «Operaciones como emisiones, asignaciones o suscripciones de acciones de sociedades y otros valores equiparables a las acciones de sociedades, asociaciones u otras entidades y certificados de depósito representativos de acciones, obligaciones u otras formas de deuda titulizada, incluidos los certificados de depósito representativos de tales valores» (artículo 5.c) del Reglamento (CE) n° 1287/2006 y artículo 4.1.18.a) y b) de la Directiva 2004/39/CE).

<sup>86</sup> Específicamente, «la Unión Europea, la Comunidad Europea de la Energía Atómica, el Banco Europeo de Inversiones, así como con los organismos creados por la Unión Europea y la Comunidad Europea de la Energía Atómica a los que se aplica el Protocolo sobre los privilegios y las inmunidades de la Unión Europea, dentro de los límites y conforme a las condiciones del Protocolo, de los acuerdos de sede o de cualesquiera otros acuerdos celebrados para la aplicación del Protocolo».

- (f) las transacciones con organizaciones u organismos internacionales, distintos de los mencionados en las letras (c), (d) y (e), reconocidos como tales por las autoridades públicas del Estado de acogida, dentro de los límites y conforme a las condiciones establecidas por los convenios internacionales que establecen dichos organismos o por los acuerdos de sede;
- (g) las transacciones que se lleven a cabo en el marco de las operaciones de reestructuración a que se refiere el artículo 4 de la Directiva 2008/7/CE del Consejo.

También aquí, el Parlamento Europeo, en el mismo procedimiento que acabamos de mencionar, sugiere la extensión de esta exclusión objetiva a «la transferencia del derecho de disposición de un instrumento financiero en calidad de propietario y cualquier operación equivalente que implique la transferencia del riesgo asociado al instrumento financiero entre entidades de un mismo grupo o entre entidades de una red de bancos descentralizados, *cuando esas transferencias se realicen para cumplir un requisito legal o prudencial de liquidez establecido por la legislación nacional o de la Unión*», con la clarísima preocupación de que el FTT no genere una superposición de reglas regulatorias y tributarias, donde al mismo tiempo se exigiría un movimiento económico benéfico al mercado (impuesto por las normas regulatorias) y, contradictoriamente, también se lo disuadiría (haciéndolo más costoso) por medio de la incidencia tributaria.

Debe subrayarse la exclusión contenida en el punto (a), que, en conjunto con la inclusión de las actividades más cercanas a la ciudadanía y a las empresas de la economía real mencionado anteriormente<sup>87</sup>, forma una especie de salvaguardia que protege aquellas actividades financieras cotidianas, directamente relacionadas con el impulso de la economía como un todo y con las economías familiares<sup>88</sup>, ya sea en términos de obtención de créditos para consumo, inversión etc., o en términos de protección de negocios y personas. Además, nos parece que tal exclusión también cumple el reto de armonizar el FTT con reglas regulatorias muy usuales en los mercados financieros, como aquellas que imponen niveles mínimos de capital propio a las instituciones financieras, pues la tributación de las transacciones primarias resultaría en un coste adicional a la conformidad del particular con esta regla regulatoria, que puede cumplirse exactamente por medio de la emisión de nuevas acciones, por ejemplo. Asimismo tal exclusión evita un conflicto entre el FTT y la Directiva

---

<sup>87</sup> Según la exposición de motivos, «los contratos de seguro, los créditos hipotecarios, los créditos al consumo, los préstamos a empresas, los servicios de pago, etc. (si bien la posterior negociación de los mismos a través de productos estructurados está incluida)».

<sup>88</sup> VELLA et al., 2011, p. 610.

2008/7/CE, que prohíbe cualquier tipo de tributación indirecta sobre contribuciones al capital de sociedades, emisión de acciones, *debentures* y otros títulos y valores negociables<sup>89</sup>.

No obstante, hay que señalar que esta exclusión no alcanza transacciones primarias relacionadas con participaciones en organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) y fondos de inversión<sup>90</sup>, pues tales instrumentos están expresamente contemplados en la definición de instrumentos financieros utilizada por la propuesta y asimismo no se subsumen al concepto de mercado primario – restricto a *sociedades* – también utilizado por la propuesta.

Finalmente, una última e importante exclusión la ofrece el artículo 4.3 de la propuesta. Tal artículo utiliza las reglas relativas al establecimiento para determinar que no se someten al FTT las transacciones en las cuales «no existe relación alguna entre el contenido económico de la transacción y el territorio de alguno de los EM participantes»<sup>91</sup>. De acuerdo con la propuesta, cabe a «la persona obligada al pago del FTT» demostrar la ausencia de relación en cuestión, lo que creemos que podrá hacerse por medio de cualquier documentación idónea.

Nos parece problemático que la propuesta carezca de una mayor claridad respecto a qué se considera *contenido económico*<sup>92</sup> y *relación con un territorio*, pues esto es decisivo incluso para que el contribuyente sepa en qué casos la transacción no se someterá al FTT y qué debe probarse a este efecto<sup>93</sup>. Por ejemplo, quizás la simple implicación de una contraparte europea (a la luz de las reglas especiales aplicables a la definición del establecimiento que hemos visto con anterioridad) sería suficiente para la formación de un vínculo entre la sustancia económica de la transacción y el territorio de un EM participante, lo que haría casi imposible escapar de la incidencia tributaria en cualquier transacción con una

---

<sup>89</sup> MURRE, 2012, p. 26.

<sup>90</sup> NEIDLE y BRAY, 2011, p. 5; MURRE, 2012, p. 26; BLAKEMORE e ILIFFE, 2011, p. 5; HENKOW, 2012, p. 81.

<sup>91</sup> La herramienta utilizada por este artículo es compleja, pues en lugar de simplemente excluir este tipo de transacción de la incidencia del impuesto, prevé que en este tipo de transacciones «una entidad financiera o una persona que no sea una entidad financiera no se considerarán establecidas» en un EM participante. Sin embargo, como el hecho de que una parte de la transacción y una entidad financiera actuante en la transacción sean establecidas en uno de los EM participantes es condición para la configuración del hecho imponible, el resultado concreto de esta previsión tortuosa es la exclusión de dichas operaciones del ámbito de incidencia del FTT.

<sup>92</sup> BLAKEMORE e ILIFFE, 2011, p. 6; HENKOW, 2012, p. 14

<sup>93</sup> MCGOWAN et al., 2012, p. 90, señala que el concepto de sustancia económica ligada a un EM participante puede tener referencia (i) a los activos u obligaciones subyacentes a las transacciones, (ii) a donde las entidades financieras llevan a efecto las actividades necesarias para la transacción, o (iii) los dos.



persona establecida en un EM participante<sup>94</sup>. No obstante, aunque la opacidad del texto sea criticable y haga surgir inúmeras situaciones en las cuales es difícil establecer *a priori* si habría o no relación entre su contenido económico y el territorio de un EM participante, creemos que esta discusión ha quedado con un impacto muy limitado tras la inclusión del sobredicho principio de emisión en la configuración de la incidencia del FTT. Expliquémoslo.

De acuerdo con el principio de residencia, la cuestión del contenido económico sería relevante básicamente cuando la transacción no tuviera ninguna *parte* efectivamente establecida en un EM participante<sup>95</sup>. Con efecto, si por lo menos una de las *partes* de la transacción está establecida en un EM participante (sin necesidad de aplicación del principio de la contraparte), sería muy difícil defender la ausencia de este vínculo, una vez que sí habría un flujo (real o potencial) de capitales *de* o *hacia* el patrimonio de alguien efectivamente establecido en un EM participante (aunque los concretos fondos movidos estuvieran fuera de ese EM<sup>96</sup>).

Pero acordémonos que el FTT no incide sólo en transacciones en las cuales una entidad financiera es *parte* de la transacción y está establecida en un EM participante, sino también en aquellas en que una entidad financiera (establecida en un EM participante) *actúa en nombre de una de las partes* (como representante, intermediaria etc.) que están fuera de los EM. Tales transacciones solamente se encuentran teóricamente sometidas al FTT porque la actuación (como intermediaria) de una entidad financiera establecida en el EM participante hace que a la contraparte se la considere también establecida en ese EM por aplicación del principio de la contraparte – y no por ser efectivamente establecida en aquel Estado.

Pues bien, específicamente en estos casos, sería posible sostener que, como no hay un flujo material de fondos (ingresando o saliendo de alguien establecido en un EM participante) resultante de esa transacción (el recurso se desplaza desde el patrimonio del comprador – fuera de un EM participante – hacia el patrimonio del vendedor – también fuera de un EM participante), no habría vínculo material entre el contenido económico de esa transacción (correspondiente exactamente a aquel flujo de capitales) y un EM participante, de

---

<sup>94</sup> MURRE, 2012, p. 27. También BLAKEMORE e ILIFFE, 2011, p. 6, libre traducción: «En circunstancias en las cuales el “contenido económico” se evalúa con referencia a un grupo de factores (algunos de los cuales pueden ser subjetivos), la prohibición absoluta a cualquier vínculo con aquel contenido económico probablemente constituirá una condición muy difícil de cumplirse».

<sup>95</sup> En ese caso, por aplicación del principio de la contraparte, el FTT solamente incidiría si esa transacción fuera intervenida por una entidad financiera (establecida en un EM) en cuanto una intermediaria representante de una de las partes, hipótesis que abordaremos enseguida.

<sup>96</sup> Hablamos, aquí, del patrimonio *lato sensu* de la parte, no de la localización específica de las partes de ese patrimonio.

modo que la entidad financiera intermediaria, en ese específico caso, debería considerarse ficticiamente establecida fuera de un EM participante<sup>97</sup>. En definitiva, solamente en estos casos creemos que se podría sostener que la única persona efectivamente establecida en el EM participante que actúa en la transacción (la entidad financiera intermediaria) tendría una función meramente formal y que la sustancia económica de esa transacción, en verdad, estaría vinculada al sitio en que efectivamente establecidas las partes de la transacción (fuera del EM participante).

Sin embargo, a partir del momento en que se incluye el mencionado principio de emisión en la definición del ámbito de incidencia del impuesto, principio éste centrado antes en el objeto de la transacción que en las personas que en ésta actúan, el contenido económico pasa a tener que verificarse no sólo respecto a tales personas, sino también en relación a dicho objeto. En el ejemplo expuesto arriba, aunque las partes – e incluso los intermediarios – de la transacción no estén establecidos en un EM participante, si la transacción tiene en su objeto un instrumento emitido en un EM participante, decir que la exclusión relativa al contenido económico exentaría esa transacción equivaldría a restar totalmente la efectividad del aludido principio de emisión, que se presta exactamente a someter ese tipo de operación a la regla de incidencia. Ésta parece ser exactamente la comprensión de la Comisión Europea, que, al analizar algunos ejemplos de transacciones, ha manifestado el entendimiento de que incide el FTT en una transacción por la cual un fondo de riesgo (*hedge fund*) americano vende bonos del Gobierno griego a un banco chino<sup>98</sup>.

Consecuentemente, aparte de los casos en que el impuesto ya no incidiría, en razón de la transacción quedarse fuera de su objeto, nos parece que las únicas hipótesis en que se podría encajar la cuestión del contenido económico como fundamento a la no incidencia del FTT serían aquellas en que el principio de emisión *no* fuera de aplicación, por ejemplo, si la transacción mencionada arriba (entre partes no establecidas en un EM participante, pero intervenida por una entidad financiera establecida en un EM participante) tiene como objeto un instrumento *no* emitido en un EM participante<sup>99</sup>.

---

<sup>97</sup> CORTEZ y VOGEL, 2012, p. 80.

<sup>98</sup> Según la comisión, el FTT sería debido doblemente a Grecia, exactamente en función de la aplicación del principio de emisión. Presentación disponible en <[http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/taxation/other\\_taxes/financial\\_sector/ftt\\_under\\_ec\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/other_taxes/financial_sector/ftt_under_ec_en.pdf)>

<sup>99</sup> Para quedarnos con el ejemplo ofrecido por la Comisión, imaginemos que el fondo de riesgo (*hedge fund*) americano, representado por una entidad financiera española, vende bonos del Gobierno brasileño a un banco chino. En este caso, aunque en la transacción intervenga una entidad financiera establecida en un EM

### C) **Aspecto Subjetivo: contribuyentes y responsables**

El artículo 10.1 de la propuesta «atribuye la condición de sujeto pasivo a cada una de las entidades financieras que intervengan en la operación»<sup>100</sup> sujeta al impuesto, siempre que (i) la entidad financiera sea parte en la transacción, actuando por cuenta propia o de terceros; o (ii) la entidad actúe en nombre de una de las partes en la transacción; o (iii) la transacción se realice por cuenta de la entidad financiera. En otras palabras, según la propuesta, si más de una entidad financiera participa en una única transacción financiera, actuando como contrapartes – o representantes de las contrapartes –, todas deberán pagar el impuesto<sup>101</sup>.

Esta multiplicidad subjetiva de imposiciones se ve *limitada* – no eliminada – por la propuesta, que, en su artículo 10.2, prevé que «cuando una entidad financiera actúe en nombre o por cuenta de otra entidad financiera, únicamente estará obligada al pago del ITF [FTT] esa otra entidad», es decir, la entidad representada. Así que se evita el riesgo de que la incidencia del impuesto se explaye por una cadena de entidades financieras que *actúen como intermediarias o meros representantes* unas de las otras, limitando, en estos casos, la obligación al pago del FTT a aquellas entidades financieras que sí son *partes* de la transacción<sup>102</sup>.

En este punto, algún autor ha cuestionado si tal regla significaría que los bancos estarían excluidos del impuesto siempre que actuaran como *intermediarios financieros* o realizaran *servicios de custodia*<sup>103</sup>. Esto sería correcto si en tales actuaciones los bancos están siempre representando otra entidad financiera según el concepto contenido en la propia propuesta. No obstante, esto no significa que entidades financieras no estarán sujetas al impuesto todas las veces que actúen como representantes de otras personas (no financieras),

---

participante, lo que atrae el establecimiento de la contraparte (el banco chino) también a este territorio (por el principio de la contraparte), nos parece claro que no existe un vínculo entre el contenido económico de aquella transacción (que comprende un movimiento de fondos de los Estados Unidos hacia China y la transferencia de un título de deuda pública brasileño) y el territorio español.

<sup>100</sup> SANZ GÓMEZ, 2012, p. 87.

<sup>101</sup> PETERS, 2012, p. 27 subraya que no sólo las partes (comprador y vendedor) se someten al impuesto, sino también los intermediarios – siempre que sean entidades financieras y observadas las excepciones que vamos a exponer enseguida.

<sup>102</sup> SANZ GÓMEZ, 2012, p. 87.

<sup>103</sup> PETERS, 2012, p. 28.

pues la regla limitadora sólo es de aplicación cuando la persona representada sea también una entidad financiera, pero no cuando tal persona sea un individuo o una entidad no financiera.

Hay también que subrayar que el impago del impuesto hace que cada una de las partes de la transacción, «incluidas las personas que no sean entidades financieras», es solidariamente responsable del pago (artículo 10.3). Además, los EM participantes podrán atribuir responsabilidad solidaria del pago a una persona distinta de aquellas a las cuales la propuesta atribuye tal responsabilidad (artículo 10.4), lo que permite, teóricamente, que incluso personas excluidas de la incidencia del impuesto puedan ser responsables de su pago<sup>104</sup>.

#### **D) Aspectos Cuantitativos: bases imponibles y tipos de gravamen**

La propuesta de Directiva del FTT establece reglas diferenciadas respecto a los aspectos cuantitativos del impuesto, según se trate de una transacción financiera en general o de una transacción de derivados.

En relación a las *transacciones financieras en general* (no derivados), el artículo 6.1 define su *base imponible* como «toda contraprestación pagada o adeudada, a cambio de la cesión, por la contraparte o un tercero». Sin embargo, cuando tal contraprestación sea inferior al precio de mercado y en las cesiones 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, la base imponible será «el precio de mercado en el momento en que se devengue» el impuesto (artículo 6.2), comprendido como «el importe total que debería haberse pagado como contraprestación por el instrumento financiero en cuestión en una transacción realizada en condiciones de plena competencia» (artículo 6.3). Aún en lo que se refiere a esa especie de transacciones, el *tipo de gravamen mínimo* es del 0,1% (artículo 9.2.a).

Ya en lo que concierne a las transacciones con *derivados*, su *base imponible* corresponde al «importe nominal al que haga referencia el contrato de derivados en el momento de la transacción financiera» (artículo 7), considerado como tal «el importe nominal subyacente utilizado para calcular los pagos efectuados en relación con un determinado contrato de derivados» (artículo 2.12). Si hay más de un importe nominal, la base será el más

---

<sup>104</sup> MURRE, 2012, p. 27.

elevado de ellos. Esta especie de transacción se someterá a un tipo de gravamen mínimo de 0,01% (artículo 9.2.b).

Hay aspectos polémicos respecto tanto a las bases imponibles como a los tipos de gravamen, especialmente relacionados con la identificación de la capacidad contributiva manifestada en las operaciones de derivados, los cuales serán examinados oportunamente. Sin embargo, desde luego podemos decir que los tipos de gravamen siguen la lógica inherente a los impuestos del tipo del FTT, que, como hemos visto en el Capítulo 4, suelen tener tipos muy bajos en aras de no resultar en confiscación, no impactar negativamente el funcionamiento de los mercado, ni significar un coste tan elevado que simplemente haría desaparecer del mercado las transacciones gravadas por el tributo e incentivaría en mayor medida la deslocalización de actividades<sup>105</sup>. Pero, considerando las funciones extrafiscales del impuesto, con tendencia a fomentar cambios en las conductas de los contribuyentes, los tipos tampoco pueden ser demasiado bajos al punto de mermar completamente el reto de cambiar comportamientos. De ahí que la propuesta haya establecido tipos mínimos, de modo que los EM participantes puedan ejercer su soberanía y gravar de manera más intensa aquellas actividades que desean desincentivar, aunque sin posibilidad de diferenciar entre transacciones que se encuadren en una misma categoría (artículo 9.3)<sup>106</sup>.

#### **E) Resumen de los Supuestos de Incidencia del FTT Propuesto**

La exposición realizada arriba pone de manifiesto la complejidad de la estructura impositiva del FTT propuesto, cuya concreción dependerá de una serie de variables que influenciarán la propia incidencia, el Estado a que el tributo debe pagarse, el responsable de su pago etc. Aunque la tributación concreta del impuesto debe ser examinada caso por caso, presentamos al final de este epígrafe (Anexo I) una tabla que objetiva resumir de la manera más clara posible, si es factible, las diversas hipótesis de incidencia del FTT, según nuestra interpretación.

---

<sup>105</sup> BLAKEMORE y ILLIFFE, 2011, p. 6; CALVO VÉRGEZ, 2011, p. 123; VOGEL y CORTEZ, 2012, p. 82; HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 122.

<sup>106</sup> HENKOW, 2012, p. 6.

#### **5.4.1.3. Algunos Aspectos Polémicos relacionados con las Funciones Extrafiscales del FTT**

Una vez descritos los principales elementos del FTT, cabe analizar algunas cuestiones polémicas relacionadas específicamente con esta propuesta. No obstante, como ya hemos dicho, limitaremos este análisis a las cuestiones concernientes al FTT propuesto<sup>107</sup> que interesan para el tema central de nuestra tesis, que es la extrafiscalidad en la tributación del mercado financiero. Por ello, solamente abordaremos puntos polémicos que (i) resulten de las funciones extrafiscales del tributo o (ii) cuya solución puedan ofrecerla exactamente aquellas funciones. No se analizarán posibles incompatibilidades del FTT con el derecho positivo europeo o de los EM, pues escapan al objeto de nuestra tesis.

##### **A) El Problema de la Supuesta Extraterritorialidad**

Hemos señalado en el inicio de este epígrafe que muchos EM que optaron por no participar en la cooperación reforzada respecto al FTT siguen oponiéndose a su implantación. El ejemplo más destacable de esto es la contundente posición del Reino Unido, que incluso ya ha provocado que el TJUE se manifieste sobre la legitimidad de la autorización al desarrollo de los procedimientos necesarios a la implementación de aquella cooperación reforzada. Y el hecho de que tal recurso inglés se haya desestimado por cuestiones formales, que no propiamente examinaron las razones de fondo de la impugnación, hace posible que estas mismas razones se utilicen en un nuevo futuro recurso, de ahí que merece la pena hacer algunos comentarios sobre la relación entre tales razones y los motivos extrafiscales que impulsaron la propuesta del FTT.

El recurso del Reino Unido ataca básicamente dos puntos específicos de la propuesta: (i) la previsión de que una entidad financiera establecida fuera de los EM participantes se considere establecida en uno de estos Estados, siempre que realice transacciones financieras con personas (financieras o no) establecidas en tales Estados (ampliación del principio de residencia o principio de la contraparte); y (ii) la previsión de que

---

<sup>107</sup> Hay aspectos que se plantean contra el FTT propuesto, pero que, en verdad, pueden utilizarse contra cualquier FTT. Problemas como la posible deslocalización de actividades, los posibles efectos dañosos que este tipo de impuesto puede tener sobre la economía en general y sobre el mercado financiero en particular, la necesidad de prevenirse contra una indeseable superposición de normas regulatorias y tributarias, entre otros, son cuestiones que no encuentran ninguna especificidad en el FTT europeo, razón por la cual nos reportamos al análisis hecho en el Capítulo 4, donde hemos tratado los modelos de tributación específica sobre el mercado financiero y examinado estas críticas de base más general.

una entidad financiera establecida fuera de los EM participantes se considere establecida en uno de estos Estados, siempre que realice transacciones financieras con instrumentos financieros y productos estructurados alcanzados por la propuesta que hayan sido emitidos en el territorio de un EM participante (principio de emisión).

Los argumentos del Reino Unido sostienen, en lo que interesa a nuestro trabajo, que tales reglas harían que el FTT produjera efectos extraterritoriales, alcanzando entidades, personas u operaciones localizadas en el territorio del EM no participantes, menoscabando las competencias y derechos de estos últimos. El Reino Unido reconoce que «el Derecho internacional consuetudinario sólo admite que una normativa produzca efectos extraterritoriales cuando entre los hechos o los sujetos de que se trate y el Estado que ejerce su competencia en relación con éstos existe una conexión lo suficientemente estrecha como para justificar que se invada la competencia soberana de otro Estado». Sin embargo, aún según el Reino Unido, esta conexión no existiría en el caso del FTT, de modo que dichas reglas ampliativas de su ámbito de aplicación no estarían justificadas por ninguna norma de Derecho internacional.

Las alegaciones del Reino Unido fueron corroboradas por una polémica opinión del servicio jurídico del Consejo Europeo de 6 de septiembre de 2013, que, a pesar de confidencial, ha tenido una amplia divulgación<sup>108</sup>. Esta opinión examina exclusivamente la regla que amplía el principio de residencia, pero no lo hace respecto al principio de emisión. En relación a la primera, la opinión sostiene que ésta constituye el ejercicio de jurisdicción, por los EM participantes, sobre entidades localizadas fuera de su área geográfica. La opinión va más allá y, así como el Reino Unido, reconoce que el efecto extraterritorial puede justificarse si existe un vínculo suficiente entre la persona o el hecho en cuestión y el Estado que pretende valerse de aquel efecto extraterritorial, añadiendo que tal nexo debe comprobarse a la luz de los objetivos perseguidos por la legislación en cuestión. Y, respecto a la propuesta del FTT, la opinión señala la existencia de tres objetivos que ya han sido mencionados: la obtención de fondos, la contribución del sector financiero a los costes de la crisis y el desincentivo a actividades demasiado arriesgadas.

Tras descartar con facilidad que los dos primeros motivos puedan justificar la existencia de un nexo que legitimaría la extraterritorialidad, la opinión se centra en el tercer objetivo, que es lo que realmente nos importa en razón de su evidente carácter extrafiscal. En

---

<sup>108</sup> Por ejemplo, ha sido divulgada por el Financial Times en «<http://blogs.ft.com/brusselsblog/2013/09/10/eu-legal-opinion-against-the-fft-full-text/>».

este sentido, la opinión defiende que el FTT propuesto va a incidir no sólo sobre las actividades más arriesgadas, sino también sobre actividades que sí tienen una sustancia económica genuina, que no contribuyen para la inestabilidad de los mercados y que además desempeñan una función fundamental en las economías modernas. Asimismo, la opinión zanja que, incluso respecto a las actividades más arriesgadas y perniciosas para los mercados, no se ha podido demostrar que los intereses de los EM participantes peligrarían de tal manera que justificara la adopción de medidas extraterritoriales. Finalmente, después de abordar otros puntos que no conciernen directamente el centro de nuestra tesis (trato diferenciado entre EM, no justificación por razones anti-evasivas, inexistencia de reglas previniendo la doble imposición, distorsiones en la competencia, agresión a la libre circulación de capitales etc.), la opinión concluye por la inconformidad de tales reglas con el Derecho comunitario.

En clara respuesta a la opinión expuesta arriba, la Comisión ha producido un documento<sup>109</sup> que defiende la legitimidad de las dos reglas atacadas por el Reino Unido. En resumen, la Comisión defiende que la transacción en que participa la entidad financiera establecida fuera de los EM participantes tiene una estrecha relación con su territorio porque tal entidad contribuye a la realización de un negocio que es jurídicamente relevante en aquel territorio, una vez que afecta una persona (la contraparte) establecida en el EM participante. La existencia de dicho vínculo también se garantizaría por la aplicación conjunta de la regla según la cual no se tributan transacciones financieras cuya sustancia económica no tiene relación con el EM participante, de modo que no siempre la regla ampliativa del principio de residencia resultaría en la efectiva tributación.

En lo que respecta a nuestra tesis, creemos que el análisis debe centrarse en dos puntos: (i) la correcta comprensión del objetivo extrafiscal del FTT y (ii) la comprobación de una relación entre el objetivo, las transacciones financieras llevadas a cabo por personas establecidas en un EM participante y el territorio de ese Estado, independientemente del lugar de establecimiento de la contraparte.

El objetivo extrafiscal del FTT es declaradamente el de desincentivar transacciones que no contribuyan a la eficiencia de los mercados financieros. Entre tales transacciones<sup>110</sup>, están aquellas puramente especulativas, especialmente las llevadas a efecto

---

<sup>109</sup> Disponible en [«http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/taxation/other\\_taxes/financional\\_sector/legal\\_aspects\\_proposal.pdf»](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/other_taxes/financional_sector/legal_aspects_proposal.pdf).

<sup>110</sup> La definición de si una transacción es o no beneficiosa para los mercados puede depender de coyunturas de hecho que varían a lo largo del tiempo. Así que transacciones que hoy son buenas, mañana pueden devenir



mediante plataformas informáticas que permiten su realización automática y en alta frecuencia<sup>111</sup>. El FTT tiene el potencial de intervenir en esa especie de transacción porque, en regla, ésta tiene márgenes de beneficio muy reducidos, de modo que la incidencia de un tributo que haga su coste subir (aunque con un tipo de gravamen muy reducido) las hace menos atractivas y quizás económicamente irrazonables.

Por otro lado, como hemos tenido oportunidad de demostrar en el Capítulo 4, es indiscutible que las transacciones puramente especulativas, incluso aquellas de suma cero<sup>112</sup>, suelen ser abundantes en los mercados financieros. Esta circunstancia hace que el volumen total de transacciones sea una evidencia razonable respecto a la cantidad de transacciones puramente especulativas que se están realizando en los mercados financieros: de hecho, si un tipo específico de transacción es naturalmente profuso entre las transacciones financieras, cuanto mayor el volumen general de transacciones, mayor será el volumen de este tipo específico. Y si el volumen de transacciones es un indicio confiable del número de transacciones puramente especulativas (y por ende de la respectiva búsqueda de beneficios transaccionales y no sustanciales)<sup>113</sup>, la creación de un impuesto que pueda razonablemente reducir el volumen de este tipo de transacciones (a través del aumento de su coste) pasa a tener algún sentido, al menos como complemento de la regulación que, a su vez, también puede hacer uso de medidas específicas para reducir dichas operaciones<sup>114</sup>.

---

malas; instrumentos que hoy se quiere incentivar, mañana se puede querer restringir. Por ello, quizás sea más adecuado que un impuesto sobre transacciones financieras tenga múltiples tipos de gravamen, que podrían cambiarse con el paso del tiempo y la evolución de los mercados, incluso con referencia a los activos que son objeto de cada transacción. Éste *no* ha sido el camino elegido por la propuesta del FTT, que se ha limitado al establecimiento de sólo dos tipos de gravamen, sin posibilidad de variación respecto a instrumentos que se subsuman a una de las dos categorías.

<sup>111</sup> Transacciones automáticas, realizadas sucesivamente en fracciones de segundos, generalmente por medio de programas de informática que «leen» el comportamiento del mercado y lanzan órdenes de compra y de venta. Algunos autores resaltan que tales transacciones tienen su importancia, pues proveen liquidez al mercado financiero (PETERS, 2012, p. 26), como incluso hemos reconocido en el Capítulo 2. Pero es por esto que el FTT objetiva *desincentivar* estas transacciones, para que se reduzcan sin perjudicar su función relevante para el mercado financiero, no simplemente prohibirlas.

<sup>112</sup> Como hemos explicado en el Capítulo anterior, transacciones que no crean riqueza, sino resultan en la simple transferencia de riqueza de una parte a la otra, es decir, lo que una parte gana corresponde exactamente a la pérdida de la otra. Véase VOGEL y CORTEZ, 2011, p. 21.

<sup>113</sup> SHAVIRO, 2012, p. 29.

<sup>114</sup> PETERS, 2012, p. 26, defiende que el FTT no es el medio más idóneo a este objetivo, sino que debería utilizarse medidas regulatorias específicamente dirigidas al desincentivo o mismo la prohibición de determinadas transacciones. No obstante, creemos que ambas iniciativas no se excluyen mutuamente, aunque se deba tener el cuidado de que la sobreposición de medidas tributarias y regulatorias no devenga excesivamente pesada al punto de hacer que tales transacciones, que sí pueden tener algún efecto positivo sobre los mercados, se hagan impracticables.

Este *modus operandi* del FTT y esta peculiaridad del mercado financiero hacen irrelevante el argumento, más pirotécnico que técnico, en el sentido de que el impuesto no se limitaría a las transacciones indeseables y por ende su incidencia sobre éstas no podría justificar cualquier regla excepcional, como las que suponen una extraterritorialidad. Esta situación no anula la función extrafiscal del impuesto y, por ende, no logra excluirla de la evaluación sobre las reglas que deben construirse en aras de que tales funciones sean cumplidas.

Una vez identificado el cerne del objetivo extrafiscal del FTT, creemos que es razonable decir que las transacciones que se quiere desincentivar producen efectos concretos sobre todos aquellos involucrados en ésta y seguramente algún de estos efectos será negativo. De hecho, si en las transacciones puramente especulativas y/o de suma cero no hay creación de valor y lo que una parte gana equivale exactamente a la pérdida de la otra, siempre habrá un perdedor. Es decir, al menos una de las partes de este tipo de transacción sufrirá un perjuicio en la operación individualmente considerada, aunque pueda compensarlo con beneficios obtenidos en otras transacciones de igual naturaleza mantenidas con otras personas y en otras condiciones. Luego, se puede afirmar que las transacciones sobre las cuales el FTT ejerce su función extrafiscal llevan por lo menos el potencial de dañar una de sus partes; y si una de esas partes se encuentra establecida en un EM participante, aquel potencial se extiende al territorio de ese Estado y por ende materializa una relación concreta y significativa entre aquella transacción y ese territorio.

Por esta razón, bajo el prisma extrafiscal, creemos que hay una justificación jurídicamente razonable a que cualquier EM participante pueda tributar transacciones financieras en las cuales participe una persona (financiera o no) establecida en su territorio, aunque la contraparte (necesariamente una entidad financiera) esté establecida en un EM no participante o incluso en terceros países. El riesgo inherente a tales transacciones es compartido por la persona establecida en su territorio y, una vez materializado (con el respectivo perjuicio), tendrá efectos perniciosos sobre aquella persona y potencialmente sobre el ambiente económico en el cual está inserida, que es el del EM participante.

De la misma forma, respecto al principio de emisión, consideramos que el hecho de que el objeto de la transacción financiera sea un instrumento emitido por una persona establecida en el EM participante es suficiente para asumir su competencia tributaria<sup>115</sup>. Nos

---

<sup>115</sup> CORTEZ y VOGEL, 2011, p. 27, incluso dicen que «no tiene sentido» que transacciones con un instrumento se tributen en un país pero no en otros en el que el mismo instrumento se negocie.

parece evidente que transacciones especulativas con aquel instrumento tienen el potencial de afectar a la persona que lo ha emitido (que sufrirá las lógicas consecuencias de la oscilación del precio de sus títulos) y, así, conciernen claramente al territorio – más precisamente, la economía y los mercados – de aquel EM participante. Por ello, también en este caso resulta jurídicamente justificado que ese Estado pueda ejercer su competencia tributaria sobre tal transacción, con arreglo al objetivo extrafiscal de desincentivar aquel tipo de operaciones.

## **B) Cuestiones relativas a la Capacidad Contributiva**

La propuesta del FTT genera por lo menos tres discusiones respecto a su conformidad en relación al principio de capacidad contributiva. Ya hemos tenido la oportunidad de investigar y exponer nuestra posición en lo que se refiere a la relación entre la extrafiscalidad y la capacidad contributiva, cómo estos dos institutos se relacionan y actúan conjuntamente sobre el diseño de los tributos. No obstante, se muestra necesario hacer algún comentario sobre la situación concreta del impuesto que estamos analizando.

El primero punto de relieve está en la regla por la cual todas las entidades financieras que actúen en una transacción deberán pagar el impuesto, lo que supone, al menos potencialmente, una multiplicidad de incidencias en una misma operación, dependiendo del número de entidades que estén involucradas<sup>116</sup>, incluyendo aquellas que actúen como *partes* o como *intermediarias*<sup>117</sup>.

De hecho, pese a que el claro objetivo de esta norma es disminuir el riesgo de evasión fiscal<sup>118</sup>, tal objetivo – legítimo – no puede alcanzarse en menoscabo de derechos y garantías asignados a los contribuyentes por la generalidad de los ordenamientos tributarios. En este sentido, hay que investigar en qué medida ambas partes (opuestas) de una misma transacción financiera revelan capacidad económica – o al menos la misma capacidad

---

<sup>116</sup> Esa multiplicidad es mitigada, pero no eliminada, por algunas reglas contenidas en la propia propuesta, como hemos visto anteriormente. Algún autor destaca que, en transacciones llevadas a cabo a través de una típica cadena de corredores, negociadores, entidades centrales etc., el FTT podrá fácilmente incidir siete u ocho veces (HEIN, 2012, p. 22). MURRE, 2012, p. 28, presenta el ejemplo de la operación de *swap*, que normalmente no se realiza directamente entre las partes interesadas, sino por medio de una entidad financiera que tiene una relación individual con cada una de esas partes. Según el autor, en este caso el FTT incidiría cuatro veces, una para cada parte (por la operación con la entidad financiera) y dos veces para la entidad financiera (una para cada operación con cada parte). HENKOW, 2012, p. 15, sigue el mismo camino y señala que el tipo efectivo del FTT en cada transacción es de por lo menos 0,2% (el autor presume, sin exponer su base jurídica ni de hecho, que toda transacción tendrá como mínimo dos entidades financieras actuando en ésta), pudiendo llegar al 1% en el caso de que 10 entidades participen de la misma transacción.

<sup>117</sup> PETERS, 2012, p. 27; NEIDLE y BRAY, 2011, p. 5.

<sup>118</sup> SANZ GÓMEZ, 2012, p. 88.

económica. Si se concluye que solamente una de las partes realmente exhibe riqueza por medio de tal transacción, devendría legalmente inviable exigirse el tributo de las dos; y aunque las dos revelen alguna riqueza de dicha transacción, pero en niveles diferentes, entonces devendría inviable sostener la legitimidad de tributarse las dos de manera igual.

En sus manifestaciones, la Comisión suele rebatir esta ofensa a la capacidad económica con base en el hecho de que los tipos impositivos son muy bajos y, por ello, la agresión a este principio, en el caso de que existiera, sería irrisoria. No nos parece que sea así. Como ha sido demostrado en su momento, el principio de capacidad contributiva actúa en dos vertientes, como *presupuesto* de la tributación y como *parámetro* de la tributación. Mientras la segunda tiene que ver con la graduación de los tributos (basada en el nivel de manifestación de riqueza de una determinada conducta del particular y en la necesaria igualdad entre los contribuyentes) – y ya hemos visto que en este punto puede ser influenciada por la función extrafiscal –, la primera dice respecto a la propia existencia de riqueza a tributarse: la capacidad económica funciona como presupuesto de la tributación porque, si una situación no es reveladora de riqueza o de la aptitud del contribuyente para sufrir la intromisión del Estado en su patrimonio, la incidencia tributaria es imposible.

En este sentido, la cuestión del nivel impositivo (en el caso, de los bajos tipos de gravamen) puede atender a la capacidad contributiva en cuanto parámetro de graduación de la tributación, pero no supera el obstáculo insuperable de la capacidad contributiva como presupuesto de la tributación: si no existe tal capacidad, ninguna tributación, por más pequeña que sea, es aceptable, por lo menos en un Estado que se pretenda de Derecho y que no permita el libre e irrestricto acceso del Estado al patrimonio particular.

Volviendo al caso concreto que nos ocupa, el examen sobre si la posibilidad de que el FTT se devenga por todas las entidades financieras que actúan en una misma transacción significa o no una ofensa al principio de la capacidad contributiva en su función de presupuesto de la tributación no es simple y requiere que se identifique la naturaleza del papel que cumple cada una de estas entidades en la transacción financiera. Es decir, las entidades financieras pueden actuar como *partes* de la transacción (e.g., comprando y vendiendo instrumentos financieros en su propio nombre) o como *intermediarias*<sup>119</sup> de la

---

<sup>119</sup> Aquí, para los fines de nuestro análisis, nos parece irrelevante que la entidad financiera actúe en su propio nombre, pero por cuenta y orden de otra persona; o solamente represente esa otra persona – actuando en su nombre – en la transacción.

transacción (e.g., representando las partes que, estas sí, compran o venden los instrumentos). En nuestra opinión, estas situaciones tienen que analizarse separadamente.

En relación a la actuación de las entidades financieras como *partes* de las transacciones, sin embargo de manifestaciones en sentido opuesto<sup>120</sup>, nos parece que todas aquellas que actúen de esa manera en una misma transacción sí manifiestan capacidad contributiva y, más, el mismo nivel de capacidad, aunque bajo prismas o señales diferentes<sup>121</sup>. En efecto, las partes de una transacción son aquellas que realmente tienen interés directo e inmediato en su realización, soportando las contraprestaciones asumidas para que la operación tenga lugar (e.g., una pagando el precio acordado, la otra entregando el bien o servicio contratado).

De esta manera, la «compradora» de un instrumento financiero manifiesta capacidad económica igual que cualquier comprador de cualquier bien lo hace, es decir, una capacidad indirecta resultante del consumo de la renta. Pese a las respetables opiniones en sentido contrario<sup>122</sup>, creemos que, para el «comprador» del instrumento financiero, el FTT sí equivale a un típico tributo sobre el consumo. Ya en lo que concierne a la «vendedora» de un instrumento financiero, ésta manifiesta capacidad económica por el recibimiento del pago, o sea, de los recursos que corresponden a la contraprestación del comprador, igual a lo que ocurre en cualquier impuesto que incida sobre la renta íntegra.

En otras palabras, la transacción financiera revela la existencia de riqueza tributable en relación a todas las partes de la transacción, específicamente una riqueza equivalente a la renta consumida (para el comprador) y una riqueza equivalente a la renta (íntegra) obtenida (para el vendedor)<sup>123</sup>, cumpliendo, a nuestro juicio, las exigencias del principio de capacidad contributiva como *presupuesto* y como *parámetro* de la tributación.

---

<sup>120</sup> CORTEZ y VOGEL, 2011, 28, apuntan que «participar del mercado o comprar instrumentos financieros no se pueden utilizar como indicadores de capacidad económica», aunque no quede claro el porqué.

<sup>121</sup> En el mismo sentido, SANZ GÓMEZ, 2012, p. 87, que defiende la existencia de manifestación de riqueza por ambas partes, pues «la realización de un contrato a título oneroso es, sin duda, indicativa de capacidad económica». El autor también hace una correcta diferenciación entre la manifestación de riqueza inherente a los impuestos sobre la renta (la plusvalía en las actividades del contribuyente) y aquella pertinente a los impuestos que, como el FTT, gravan una transacción (la contraprestación, en regla). Asimismo, el autor señala que la solución de la cuestión de la capacidad económica no puede excluir el análisis de la función extrafiscal del impuesto.

<sup>122</sup> HENKOW, 2012, p. 15, aunque sin justificarlo, afirma categóricamente que «el FTT no es un impuesto sobre el consumo, sino lo contrario» (libre traducción).

<sup>123</sup> Éste parece ser, también, en alguna medida, el entendimiento de HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARRERA, 2012, p. 123: «En este sentido, la capacidad económica gravada, en tanto es la aptitud para ser titular de bienes económicos, es indirecta. Atendiendo a la modulación de la disponibilidad y liquidez de esa capacidad económica, puede ser inmediata, en la forma de percepción de una cantidad económica valorable en dinero y de

La situación nos parece completamente diferente respecto a la actuación de las entidades financieras como *intermediarias* de las transacciones. Al contrario de lo que ocurre con las partes, los intermediarios no tienen un interés directo e inmediato en el objeto de la transacción, sino en su realización formal – la simple concreción del negocio jurídico. Es decir, las contraprestaciones asumidas por una parte de la transacción frente a la otra no corresponden a ningún beneficio para los intermediarios, cuya única función es viabilizar la celebración de la transacción. En definitiva, la actuación de las entidades financieras como intermediarias no se remunera por el objeto ni por las contraprestaciones presentes en la transacción intermediada, sino por precios o comisiones pactados entre la entidad financiera intermediaria y la parte que ésta representa en la transacción (el cliente).

De este modo, aunque sea verdad que la realización de una transacción financiera en que una entidad financiera actúa como intermediaria puede revelar, *por presunción*, la capacidad contributiva (como presupuesto) de esa entidad, una vez que fue contratada para que aquella transacción tuviera lugar, cobrando un precio por ese servicio; también es verdad que el valor involucrado en la transacción intermediada no puede servir como referencia *directa* de la magnitud de la capacidad económica manifestada por la entidad financiera intermediaria.

La consideración de este valor como equivalente a la riqueza manifestada por la entidad financiera intermediaria vulnera el principio de capacidad contributiva como parámetro de tributación, pues da lugar a una tributación potencialmente desproporcionada respecto a la capacidad efectivamente manifestada por el contribuyente. Un ejemplo puede facilitar la comprensión de nuestro argumento: si una parte vende acciones por EU 1.000,00 por medio de una transacción intermediada por una entidad financiera que cobra 10% de este valor a título de comisión, evidentemente la capacidad económica manifestada por esta entidad no puede corresponder a los EU 1.000,00. Por ello, nos parece evidente que el impuesto pagado por la *parte* que gana EU 1.000,00 con la transacción no puede ser igual que el pagado por el *intermediario* que gana 10% de este valor con la misma transacción.

Es cierto que ese valor de la transacción puede servir de referencia *indirecta* a la tributación del intermediario – incluso porque la remuneración de la entidad intermediaria lo suele utilizar de esa manera –, pero entonces la incidencia deberá graduarse de manera diferente, para que la tributación final sea proporcionada no a aquellos EU 1.000,00, sino a

---

la que se dispone de forma directa; o mediata en mayor o menor medida, ya que la capacidad económica puede estar supeditada a una explotación potencial de un capital».

los 10% que son la riqueza efectivamente manifestada por la intermediaria. Aquí sí estamos de acuerdo con la idea de utilizarse el tipo de gravamen para hacer cumplir las exigencias del principio de capacidad contributiva, subrayando, sin embargo, que eso es posible solamente porque se trata de su manifestación como *parámetro* de la tributación, precisamente el principal ámbito de actuación de la modulación de tipos de gravamen, y no como *presupuesto*.

El segundo punto polémico relativo a la interacción entre la propuesta del FTT y el principio de capacidad contributiva está en la base imponible elegida para ser aplicada a las transacciones con *derivados*. Tales transacciones son, por naturaleza, operaciones difíciles de evaluarse<sup>124</sup>, una vez que son *referenciales*, es decir, no tienen exactamente una substancia económica propia, sino que se realizan con referencia a otras transacciones, parámetros e índices que, éstos sí, tienen un valor propio. Exactamente para huir de esa complejidad, la propuesta ha adoptado como base imponible, en lugar del valor real, el importe notional del derivado, pues éste es el valor adoptado como referencia por aquel tipo de instrumento<sup>125</sup>.

En efecto, la adopción del importe notional recibe críticas porque, primero, no es el único parámetro que determina el valor de los pagos que se harán en el ámbito de aquellos contratos, razón por la cual se podría haber elegido otro de estos parámetros<sup>126</sup>. La propia Comisión ha estudiado alternativas, como el precio de mercado, el ajuste al precio de mercado (*marked to market*) o el ajuste al valor teórico (*marked to model*), habiendo optado por el valor notional «al ser el método más sencillo de valoración»<sup>127</sup>.

Segundo, porque hay derivados que son negociados en bolsas de valores y, consecuentemente, poseen una cotización que representa con mayor actualidad – y quizás seguridad – su contenido económico<sup>128</sup>.

Tercero, porque el importe notional de los derivados puede alejarse muchísimo de su valor real y hacer que, al final, el propio FTT sea superior a aquel valor efectivo, deviniendo confiscatorio<sup>129</sup>. Por ejemplo, estudios demuestran que el importe notional de los derivados negociados *over-the-counter* en junio de 2011 correspondió a 707.569 billones de dólares norteamericanos, mientras los valores brutos de aquellos contratos sumaron 19.518

---

<sup>124</sup> MEUSSEN, 2011, p. 102.

<sup>125</sup> HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 122.

<sup>126</sup> BLAKEMORE y ILLIFFE, 2011, p. 6.

<sup>127</sup> HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 123.

<sup>128</sup> PETERS, 2012, p. 30.

<sup>129</sup> HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 122-123.

billones de dólares norteamericanos, es decir, el valor bruto de los derivados equivaldría, en aquel periodo, al 2,75% de su importe nominal<sup>130</sup>. Así, la aplicación del tipo de gravamen nominal del 0,01% significaría una imposición efectiva mucho más elevada si se tiene en consideración el precio concreto bruto del derivado<sup>131</sup>. Por lo tanto, para que los derivados fueran tributados igualmente que las demás transacciones, su tipo de gravamen nominal como en el ejemplo mencionado arriba debería ser del 0,00275%, para que entonces el tipo efectivo correspondiera al 0,1% de la riqueza intercambiada en aquel contrato<sup>132</sup>, tal como ocurre en los demás instrumentos tributables por el FTT.

Sin embargo, creemos que el importe nominal sí es un elemento de los derivados que legítimamente se puede elegir como base imponible, una vez que representa una de las señales relacionadas con la capacidad contributiva manifestada en aquellas operaciones, aunque puedan no representar la exacta medida de esa capacidad. La disparidad entre ese importe y la riqueza que realmente circula en el ámbito de un contrato de derivados una vez más atañe al principio de capacidad contributiva como parámetro y es algo que se puede circundar por medio de la adopción de tipos de gravamen reducidos, como se hace en la propuesta de Directiva<sup>133</sup>.

Esto no significa que esa medida paliativa tiene la obligación de hacer que el onus tributario sobre los derivados sea exactamente el mismo que aquel sobre las demás transacciones financieras en general. Esto es así porque pueden existir otras razones, incluso extrafiscales, que recomienden la imposición de una tributación más gravosa a los derivados. Un ejemplo de estas razones puede estar en la comprensión de que, a pesar de que también se puedan destinar a finalidades beneficiosas para el mercado financiero (e.g., de protección contra riesgos - *hedge*), los derivados son utilizados en gran medida como instrumentos especulativos de alto riesgo que se pretenden desestimular, en razón de su potencial desestabilizador de mercados<sup>134</sup>. Y aunque algún autor critique la diferenciación de tipos de gravamen entre transacciones gravadas por un mismo tributo (en virtud de la posibilidad de que la elección de instrumentos financieros sea dirigida por una cuestión de economía

---

<sup>130</sup> MURRE, 2012, p. 29; PETERS, 2012, p. 30.

<sup>131</sup> VELLA et al., 2011, p. 611.

<sup>132</sup> MURRE, 2012, p. 29.

<sup>133</sup> SANZ GÓMEZ, 2012, p. 90.

<sup>134</sup> CALVO VÉRGEZ, 2011, p. 123.



fiscal<sup>135</sup>, y no de necesidad o utilidad empresarial), lo cierto es que en tributos extrafiscales esta dirección más que aceptable es deseada.

El tercero y último punto de reflexión sobre la capacidad contributiva en la propuesta del FTT dice respecto a su posible incidencia en cascada. De hecho, una misma operación financiera puede interpretarse como conteniendo múltiples transacciones, cada cual sometida aisladamente al FTT<sup>136</sup>. Además, el FTT no contiene ningún mecanismo de compensación con el impuesto pagado en las operaciones anteriores relativas a un mismo instrumento, de modo que, por ejemplo, sucesivas transacciones con una misma acción se someterán cumulativamente al impuesto<sup>137</sup>.

La primera cuestión ya la hemos contestado al tratar de los productos estructurados, momento en el que hemos afirmado que, por tratarse de una sola transacción y por aplicación del principio de especialidad y de razones de seguridad jurídica, estos productos deben tributarse como una única operación y bajo los dictámenes aplicables a los instrumentos financieros en general. De la misma forma, una transacción financiera cualquiera que, por naturaleza, contenga otras operaciones que funcionen como meros componentes materiales – y por ello dependan de ésta –, debe considerarse una sola transacción tributable. En nuestra opinión, hay que comprobar cuál es la transacción *preponderante*, es decir, aquella que en substancia – por oposición a «por formalidad» – realmente se quiere realizar, y entonces tributarla bajo el supuesto de incidencia que le sea aplicable. Creemos que el criterio fundamental para este examen es el de *autonomía*, pues deben tributarse operaciones que sean autónomas entre sí, y no meros instrumentos a la consecución de otra transacción. En definitiva, son las transacciones autónomas que ponen de relieve la capacidad contributiva de los contribuyentes y esta capacidad seguramente ya comprende aquella representada por todas las *suboperaciones* u *operaciones-medio* que son componentes de la transacción preponderante.

Respecto al segundo aspecto, relativo al efecto cascada en operaciones sucesivas con un mismo instrumento financiero, no vemos ninguna ofensa al principio de capacidad contributiva. Si es cierto que, en los países tributariamente más desarrollados, muchos de los impuestos que inciden sobre transacciones prevén mecanismos directos o indirectos de

---

<sup>135</sup> VOGEL y CORTEZ, 2012, p. 81.

<sup>136</sup> PETERS, 2012, p. 29; HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARRERA, 2012, p. 124.

<sup>137</sup> SANZ GÓMEZ, 2012, p. 88.

compensación de los valores pagados en las etapas anteriores de la cadena productiva<sup>138</sup>, en aras de gravar solamente el valor añadido en cada una de aquellas etapas, también es cierto que estos mecanismos tienen poco o nada que ver con la capacidad económica, sino con un deseo de neutralidad fiscal.

Con todo, en el FTT esa neutralidad es algo que *no* se desea, en razón de su ya mencionado carácter extrafiscal. Los tributos extrafiscales contemplan un objetivo opuesto a aquellos tributos que se pretenden neutros<sup>139</sup>, con miras a influenciar las conductas de los particulares en una dirección que sea más beneficiosa para la sociedad como un todo<sup>140</sup>.

En este caso concreto, una de las características fundamentales de las transacciones especulativas, automáticas o de alta frecuencia, que el FTT pretende disminuir, es exactamente la repetición, la realización en una secuencia repetitiva, muchas veces en sentidos opuestos, con el objetivo de ganar un pequeño margen de beneficio resultante de las alteraciones del precio del instrumento negociado. Así que ese efecto cascada, antes de indeseable, nos parece fundamental a la consecución del objetivo extrafiscal del FTT de desestimular este tipo de transacciones. Cuanto más transacciones se realicen con un mismo instrumento, mayor será la carga tributaria (en términos del FTT) incidente sobre él. Esto, por un lado, aumenta el poder disuasorio del impuesto respecto a aquellas transacciones y, por otro, fomenta la realización de operaciones que sí tengan un valor fundamental, las cuales lógicamente suponen la mantención del instrumento por un largo periodo y, consecuentemente, la menor frecuencia de su negociación.

### **C) Adecuación del FTT a las Razones Extrafiscales**

Probablemente el análisis más importante del FTT en lo que concierne a nuestra tesis dice respecto a la aptitud del impuesto propuesto para cumplir los retos extrafiscales que impulsaron el intento de crearlo. Sin embargo, antes de empezar este análisis, queremos dejar claro que, si toda incidencia tributaria distorsiona, en alguna medida, el comportamiento de los contribuyentes<sup>141</sup>, un impuesto extrafiscal intenta, desea, quiere y nace para producir una especie de distorsión en las decisiones de los contribuyentes, que dejan de influenciarse

---

<sup>138</sup> Como es el caso del IVA, en Europa, o del ICMS, en Brasil.

<sup>139</sup> Aunque sea utópico hablar de un tributo perfectamente neutro.

<sup>140</sup> SANZ GÓMEZ, 2012, p. 30, afirma con precisión que «podemos intuir ya que aquí no es aplicable la lógica del IVA y que el criterio de neutralidad que lo inspira no es directamente trasladable, puesto que uno de los objetivos del tributo [el FTT] es, precisamente, influir en el comportamiento de los agentes económicos».

<sup>141</sup> VOGEL y CORTEZ, 2012, p. 84.

solamente por sus voluntades y planes individuales, para pautarse en la indicación que ofrece la imposición extrafiscal. Así que nos parece despropositado utilizar este efecto distorsionador como argumento de impugnación al FTT, como pretende parte de la doctrina<sup>142</sup>.

Algún autor sostiene que las medidas tributarias no son las más apropiadas a la regulación del mercado financiero, especialmente para garantizar la eficiencia de este sector. La eficiencia de este sector dependería de la correcta evaluación y de la adecuada atribución de precio a los riesgos, y que al principio de quien contamina paga ya lo atienden los sistemas de garantía de depósitos. Sobre todo, cabría a las autoridades regulatorias propiamente dichas organizarse para actuar de manera más consistente e integrada en el ámbito internacional, pues mucho de lo que pasó previamente a la crisis financiera de 2007-2008 resultó de la ineficiencia de dichas autoridades<sup>143</sup>.

No nos parece adecuado descartar, *a priori*, la posibilidad de que la tributación ejerza algún papel en la regulación del mercado financiero o de cualquier sector económico. Sí que puede haber medidas no tributarias más eficaces para el logro de algún objetivo regulatorio específico, pero eso no significa automáticamente que las iniciativas tributarias no tengan algo que contribuir. Evidentemente, como ya hemos expuesto, el papel de las medidas tributarias en este aspecto debe ser *auxiliar*, es decir, deben caminar juntas y observar las medidas regulatorias, so pena de instituirse intervenciones estatales contradictorias. Pero, específicamente en el mercado financiero, donde, como también hemos visto con anterioridad, el dinero funciona como una especie de materia-prima, nos parece incluso evidente el inmenso potencial de efectividad que las medidas tributarias – que tratan exactamente de extraer recursos de la sociedad – tienen en relación al cambio de los comportamientos de los contribuyentes. En resumen, sí que la regulación del mercado financiero debe hacerse *primordialmente* por las normas regulatorias, pero no existe un motivo abstracto y definitivo – sino muy al contrario – para descartarse la utilización de instrumentos tributarios siempre en auxilio – por lo tanto, respetando y siguiendo – aquellas normas regulatorias.

Una segunda crítica que comúnmente se hace al FTT propuesto por la Comisión es la de que éste no combatiría las principales causas de la crisis de 2007-2008, como el endeudamiento excesivo o las insuficientes garantías de liquidez de las entidades

---

<sup>142</sup> VELLA et al., 2011, p. 618.

<sup>143</sup> HEIN, 2011, p. 165.

financieras<sup>144</sup>. Evidencia de esto sería el hecho de que el FTT propuesto sería absolutamente incapaz de distinguir las operaciones buenas (que contribuyen a la eficiencia del mercado) de las malas que se pretende disminuir (las que no contribuyen a dicha eficiencia)<sup>145</sup>, afectando todas igualmente<sup>146</sup>, incluso porque sería imposible hacer tal diferenciación de manera abstracta<sup>147</sup> y tampoco hay consenso sobre cuáles operaciones serían buenas y cuáles serían malas<sup>148</sup>.

La respuesta a esta crítica creemos que ya la ofrecemos cuando tratamos de los aspectos generales de los FTT y de las acusaciones de extraterritorialidad que pesan sobre el FTT propuesto por la Comisión. No cabe aquí repetirla, pero sumariamente podemos decir que, aunque la estructura del FTT propuesto no presente una diferenciación que limite su incidencia a las transacciones consideradas malas, el hecho de que estas operaciones (especialmente las especulativas, a corto plazo y de alta frecuencia) son abundantes en los mercados financieros hace que el FTT sí acabe por afectarlas. Además, el hecho de que éstas presentan un margen de beneficio muy reducido hace que dicha afectación sea incluso mayor que los efectos que el impuesto ejerce sobre las operaciones «buenas» (de valor fundamental, a largo plazo y menos repetitivas)<sup>149</sup>.

No obstante, un aspecto de esta crítica que nos parece merecer mayor atención tiene que ver con la inexistencia de un elemento temporal que oriente la incidencia o graduación del FTT propuesto<sup>150</sup>, pues «la Comisión considera que no existe una relación entre el horizonte temporal en el que se realiza una operación (corto o largo plazo) y su carácter especulativo; por eso no considera oportuno introducir ninguna diferenciación en este

---

<sup>144</sup> VELLA et al., 2011, p. 608, 619 y 621, sugieren que tales problemas los combatiría más eficazmente el *bank levy*, porque su incidencia lleva en consideración aspectos del balance de las entidades financieras que revelan su grado de endeudamiento, de liquidez y, en definitiva, de exposición al riesgo.

<sup>145</sup> VELLA et al., 2011, p. 619.

<sup>146</sup> HEIN, 2012, p. 24; VOGEL y CORTEZ, 2011, p. 19, señalan que si le fuera posible al FTT concentrar su incidencia sobre las «malas» transacciones (*noise trading*), la volatilidad del mercado podría reducirse significativamente.

<sup>147</sup> MEUSSEN, 2011, p. 102.

<sup>148</sup> VELLA et al., 2011, p. 619.

<sup>149</sup> VOGEL y CORTEZ, 2012, p. 83, señalan que «transacciones dictaminadas por ordenadores y, particularmente, transacciones de alta frecuencia están en la mira. Esta forma de transacción se caracteriza por grandes posiciones de inversión mantenidas por muy cortos periodos de tiempo – incluso por segundos. (...) La imposición del FTT afectaría significativamente las transacciones de alta frecuencia. Los márgenes de beneficio, que típicamente son muy bajos en este tipo de transacción, tendrían que devenir mayores en razón de la imposición del FTT, consecuentemente reduciendo severamente el número de transacciones».

<sup>150</sup> MCGOWAN et al., 2012, p. 85.

sentido»<sup>151</sup>. En efecto, si el intuito del FTT es el de desincentivar transacciones malas, generalmente a corto plazo y de alta frecuencia, y fomentar las buenas, normalmente a largo plazo, tendría total sentido que la incidencia o al menos la graduación de los tipos de gravamen tuviera alguna referencia al tiempo durante el que el contribuyente mantiene en su poder los instrumentos financieros objeto de tributación<sup>152</sup>.

En nuestra opinión, lo ideal realmente es que un FTT lleve en consideración el tiempo de manutención de los instrumentos tributables por los contribuyentes y la frecuencia con la que se realizan las transacciones. Esto respondería, con mayor vigor, la crítica concerniente a la supuesta incapacidad del FTT de diferenciar las buenas de las malas transacciones. Aunque el criterio temporal no sea una prueba absoluta del carácter excesivamente especulativo o no de una operación, éste se convierte en un elemento más a la hora de dirigir la incidencia del impuesto en mayor medida a aquellas transacciones que tienen mayor probabilidad de poseer una naturaleza dañina para el mercado.

Sin embargo, el FTT propuesto produce ese efecto en alguna medida, aunque no con la misma intensidad, por un camino trasversal. Como hemos visto, el FTT en cuestión no contiene ninguna cláusula que evite su incidencia en cascada, es decir, en todas las transacciones realizadas con el mismo instrumento. De este modo, tal efecto cascada acaba por hacer que este FTT tenga una incidencia mucho más gravosa sobre aquellas transacciones realizadas sucesivamente, a corto-plazo y con gran intensidad, con el mismo instrumento financiero, porque en cada nueva operación se dará una nueva incidencia del impuesto<sup>153</sup>. Por otro lado, en las transacciones a largo plazo, en que el contribuyente mantiene un mismo activo subyacente por más tiempo, el nivel de incidencia del FTT será mucho más pequeño en relación a tal activo<sup>154</sup>.

Por ello, pese a nuestra posición respecto a lo que sería realmente ideal, no consideramos que, en el caso concreto del impuesto propuesto por la Comisión Europea, la inexistencia del elemento temporal sea decisivo para mermar su eficiencia extrafiscal. En definitiva, aunque la adopción de criterios como el plazo y la frecuencia de las transacciones

---

<sup>151</sup> SANZ GÓMEZ, 2012, p. 85.

<sup>152</sup> Esto es lo que ocurre en Brasil en algunos supuestos del IOF, como ya hemos demostrado.

<sup>153</sup> VOGEL y CORTEZ, 2011, p. 20.

<sup>154</sup> VOGEL y CORTEZ, 2012, p. 83: «Además de la reducción de las transacciones especulativas, el FTT propuesto tiene el objetivo de extender el periodo de tiempo durante el cual una inversión es mantenida (horizonte de inversión) por los participantes de la transacción. Esta extensión la promueve el efecto cascada, una vez que el FTT está estructurado como un impuesto sobre ventas íntegras y, como tal, la carga tributaria será mayor cuanto más frecuentemente el instrumento sea comercializado».

(veremos que esto sucede en el FTT francés) sí puedan *reforzar* la eficiencia del FTT europeo en relación a sus objetivos extrafiscales, su ausencia no menoscaba tal eficiencia de manera absoluta y, por ende, en nuestro juicio, no excluye el fundamento de legitimidad (extrafiscal) del impuesto.

Todavía existe un último aspecto de esta crítica que merece un examen más detallado. El hecho de que el FTT grava de manera más intensa las transacciones que se quieren desincentivar no hace desaparecer el hecho de que todas las transacciones sean de alguna manera afectadas. Es decir, el FTT aumenta el coste de todos los tipos de transacciones sometidas al tributo, buenas o malas, aunque las malas sufran un mayor impacto relativo de este aumento de costes, ya sea por su común repetición; por su carácter innecesario; por sus bajos márgenes de beneficio. En este sentido, muchas de las transacciones gravadas por el FTT cumplen la función fundamental de generar capital a las sociedades, o influyen en el coste de obtención de tal capital.

Como hemos visto en el Capítulo 2, existen básicamente dos formas por las cuales las sociedades buscan nuevos fondos: por vía del *capital propio*, con la emisión de acciones y otros instrumentos que garantizan algún tipo de participación en el capital de la sociedad a quien suministra recursos; o por medio del *capital ajeno*, proveniente especialmente de préstamos que no conceden al prestamista ninguna participación en su capital. En lo que concierne a nuestra tesis, la principal diferencia entre los dos medios de financiación es que el primero es notoriamente más sano, una vez que acreedor y deudor devienen «socios» en el riesgo<sup>155</sup>; mientras el segundo es notoriamente más arriesgado, una vez que los riesgos se concentran *mayoritariamente* en el deudor<sup>156</sup>.

Pues bien, el FTT propuesto ha decidido gravar transacciones que, aunque indirectamente, influyen en el coste del *capital propio*. Pese a no gravar las transacciones primarias (emisión de acciones, por ejemplo), el hecho de que grave las transacciones secundarias (negociación de dichas acciones posteriormente a la emisión) indudablemente tiene algún efecto sobre el precio de emisión: si el suscriptor de las acciones emitidas soportará un coste adicional (el FTT) en el momento en que las venda a terceros, evidentemente éste intentará pagar un precio más pequeño cuando se realice esta suscripción,

---

<sup>155</sup> El pago al acreedor dependerá fundamentalmente del desempeño económico de la empresa, es decir, si obtiene beneficios o perjuicios en el desarrollo de su actividad.

<sup>156</sup> Pase lo que pase con la actividad económica de la empresa, el préstamo tendrá que pagarse al acreedor. Evidentemente, el acreedor incurre en el riesgo de morosidad por parte del deudor, pero este riesgo se matiza por los sendos medios coactivos de cobro de deudas.

en aras de mantener su margen de beneficio<sup>157</sup>. Así que hay que investigar si esa situación genera un trato más gravoso a operaciones que cumplen en mejor medida los objetivos extrafiscales del FTT, como son aquellas relacionadas a la obtención de capital propio.

Esta duda surge principalmente porque el FTT no incide sobre las operaciones más típicas de obtención de *capital ajeno*, que son las transacciones crediticias. No obstante, creemos que la situación de estas transacciones es prácticamente la misma de aquellas de capital propio, pues, aunque las transacciones crediticias en sí mismas no se sometan al FTT, la posterior negociación de títulos referentes a aquellos créditos sí está sujeta al impuesto. En otras palabras, la concesión de un crédito por un banco a una empresa no se somete al FTT, pero si el banco decide emitir y negociar títulos lastrados en aquel crédito, en aras de anticipar el recibo de éstos, entonces esta nueva transacción sí se someterá al impuesto.

La situación mencionada arriba pone de manifiesto que las operaciones de *capital propio* y las operaciones de *capital ajeno* son afectadas por el FTT de manera casi idéntica: las transacciones de capital propio (normalmente primarias) son afectadas no directamente, sino porque las operaciones secundarias son gravadas por el impuesto; y las transacciones de capital ajeno tampoco son afectadas directamente, pero sufren el impacto del impuesto porque las operaciones que las tengan como «materia-prima» (por ejemplo, operaciones con títulos basados en derechos de crédito relativos a la financiación empresarial) también son gravadas por el FTT. De este modo, no creemos que se pueda decir que el FTT propuesto establece un trato diferenciado entre el endeudamiento vía capital propio y el endeudamiento vía capital ajeno, a favor del segundo. Aunque el primero sí se grave – indirectamente – por el impuesto, en un claro ejemplo de la influencia de este tributo sobre operaciones que no deberían ser desincentivadas, el segundo también lo es de una forma muy parecida, siendo que las eventuales diferencias no son jurídicas, sino pueden resultar de las estructuras y coyunturas de cada mercado financiero. De este modo, no nos parece que el FTT propuesto, o siquiera exaspere<sup>158</sup>, una predisposición al endeudamiento vía capital ajeno, lo que garantiza su conformidad con sus propias razones extrafiscales.

Quizás la más importante crítica respecto a la efectividad extrafiscal del FTT propuesto resida en la casi uniformidad de los tipos de gravamen, que en verdad sólo se diferencian según se trate o no de una operación con derivados. A nuestro juicio, esta

---

<sup>157</sup> VOGEL y CORTEZ, 2011, p. 21.

<sup>158</sup> El estímulo al capital ajeno ya lo ofrecen otras reglas generalmente presentes en los ordenamientos tributarios, como la que permite la deducción de los importes pagados a título de intereses de la base imponible del Impuesto de Sociedades, pero no lo hace respecto a los dividendos.

situación merma significativamente el potencial extrafiscal del FTT propuesto y hace problemática su relación con uno de los límites intrínsecos a la extrafiscalidad, correspondiente a la necesidad de que el tributo extrafiscal se estructure de una manera que induzca al contribuyente a adecuarse al objetivo extrafiscal, gravando con más intensidad aquellos que no persigan esa adecuación.

En efecto, no hay dudas de que entre las innumerables transacciones financieras contempladas por el amplio objeto del FTT en cuestión, unas tienen rasgos extremadamente diferentes de las otras, especialmente respecto a su ligación (positiva o negativa) con la finalidad extrafiscal del impuesto. Así que tributarlas por igual significa no incentivar a que los contribuyentes desarrollen aquellas más positivas respecto a la mencionada finalidad según el grado de ese carácter positivo, lo que restringe la eficacia del tributo prácticamente al combate de la especulación por los mecanismos que ya hemos expuesto.

La previsión de múltiples tipos de gravamen por supuesto añade complejidad a cualquier tributo. No obstante, al mismo tiempo esto permite que el tributo sea más justo y proporcionado en cada transacción gravada. Además, tipos diferenciados permiten que el Estado actúe de manera más específica sobre cada especie de transacción, sin afectar las transacciones sobre las cuales no se quiere intervenir, evitando algo como una *contaminación impositiva* entre conductas que merecen tratos diferenciados. Somos conscientes de que el FTT propuesto solamente establece tipos de gravamen *mínimos*, por encima de los cuales los EM podrán manejarlos. Sin embargo, también debemos ser conscientes de que dejar el concreto establecimiento de los tipos aplicables en cada especie de transacción a los EM puede causar significativas inconsistencias entre los tratos tributarios aplicables a estas especies y distorsionar la orientación extrafiscal del tributo, siempre que un EM incentive transacciones que otro al mismo tiempo desaliente. Éste, sí, nos parece un punto que debería replantearse en el diseño del FTT europeo.

Una última crítica que, a la primera vista, puede parecer poderosa, es la de que el FTT propuesto no lograría sus objetivos extrafiscales porque no hay nada que impida que las entidades financieras trasladen su coste a los consumidores<sup>159</sup>. De este modo, serían los consumidores, no lo actores financieros, quienes al final soportarían la carga tributaria<sup>160</sup>, de modo que aquellos actores no serían estimulados a cambiar su comportamiento para evitar tal

---

<sup>159</sup> MURRE, 2012, p. 27.

<sup>160</sup> HEIN, 2012, p. 23; FALCÓN Y TELLA, 2011, p. 60-61; LAMPREAVE MÁRQUEZ, 2012, p. 79; CALVO VERGEZ, 2011, p. 125 y 128. Este autor incluso ha afirmado que este es el motivo por el cual los EE.UU suelen oponerse a este tipo de tributo (p. 115).



incidencia fiscal. Este argumento parece poderoso porque tiene el potencial de cambiar los rumbos de un aspecto fundamental del FTT, que es su apoyo popular. Evidentemente, si se convence a la población de que el impuesto no será pagado por los «banqueros», sino por el ciudadano común, ciertamente el apoyo a su institución disminuiría drásticamente. Pero aquí debemos concentrarnos en cuestiones *jurídicas*, no políticas.

Es verdad que la propuesta del FTT europeo no contiene ninguna regla que tenga el efecto de evitar esta traslación del coste tributario. Pero, ¿de verdad existe alguna regla que pueda tener este efecto concreto? ¿La sola existencia de un artículo prohibiendo el repase del tributo garantizaría de manera efectiva su no traslación? A nosotros nos parece que las respuestas a estas dos preguntas son negativas. Como hemos visto en otro momento, si es cierto que se puede impedir la traslación *jurídica* de un tributo, no hay mucho que hacer respecto a la traslación *económica*. Los contribuyentes son – y deben ser – libres para configurar sus precios, tomando como base sus costes, incluso tributarios, y hay poco que el Estado pueda hacer, legítimamente y sin una compensación al contribuyente, respecto a esto. Además, el repase económico a terceros no es una característica aislada del FTT propuesto, sino una consecuencia natural de la libre iniciativa que afecta todos los costes en los que el contribuyente incurra en el desarrollo de su actividad. Como hemos demostrado en el Capítulo 4, el único límite, aunque débil<sup>161</sup>, a dicha traslación de costes es antes práctico que jurídico, y corresponde al espacio que el contribuyente encuentra frente a sus competidores para aumentar el precio de sus productos y servicios.

No obstante, aunque no con este preciso objetivo, la propuesta del FTT tiene rasgos que hacen por lo menos más difícil o remoto el repase de la carga tributaria del impuesto a terceros. En efecto, al (i) limitar el ámbito de aplicación del impuesto a las transacciones en las cuales participa al menos una entidad financiera y (ii) excluir de la tributación las llamadas transacciones primarias, más cercanas al ciudadano y a las empresas, como los préstamos y las emisiones de acciones, el FTT termina por restringir objetivamente su incidencia, en alguna medida, a los actores más típicos del mercado financiero. Es decir, sí que una entidad financiera podrá tener facilidad para traspasar el coste del FTT a su contraparte o a la persona que ésta representa en la transacción tributada<sup>162</sup>, pero dicho repase no quita la eficacia del poder disuasorio (extrafiscal) del impuesto, sino que lo refuerza. Por otro lado, esa facilidad no estará presente respecto a terceros que no realizan transacciones

---

<sup>161</sup> FALCÓN Y TELLA, 2011, p. 61-62.

<sup>162</sup> McGOWAN et al., 2012, p. 95.

tributables con aquella entidad, aunque realicen otras operaciones incluso de naturaleza financiera (como de crédito, de cambio de divisas etc.).

En ese sentido, pese a que el riesgo de traspase a terceros que no realizan operaciones sujetas al impuesto siempre va a estar presente, la gran probabilidad de que éste ocurra respecto a personas involucradas en las transacciones tributables incluso parece ir al encuentro del objetivo del FTT de desestimular determinadas transacciones, haciéndolas más costosas.

**RESUMEN DE SUPUESTOS DE INCIDENCIA DEL FTT**

**PARTES ESTABLECIDAS EN UN EM PARTICIPANTE, SIN INTERMEDIARIO**

<b>CASO</b>	<b>PARTE 1</b>	<b>INTERMEDIARIO</b>	<b>PARTE 2</b>	<b>INSTRUMENTO</b>	<b>¿FTT?</b>	<b>¿QUIÉN? ¿DÓNDE?</b>	<b>NUESTRA INTERPRETACIÓN</b>
1	Entidad Financiera EM-A	NO	Entidad Financiera EM-B	EM o NO	SÍ (2)	Parte 1 paga para EM-A Parte 2 paga para EM-B	
2	No Financiera EM-A	NO	Entidad Financiera EM-B	EM o NO	SÍ (1)	Parte 2 paga para EM-B	Parte 1 no paga porque no es entidad financiera Parte 2 paga al EM-B, pues está establecida allí El principio de la contraparte, que haría que la Parte 2 también pagara al EM-A, no es de aplicación en razón de la incidencia de una regla precedente que caracteriza el establecimiento de Parte 2 en el EM-B
3	No Financiera EM-A	NO	No Financiera EM-B	EM o NO	NO	-	No hay entidades financieras en la transacción

**PARTES ESTABLECIDAS EN UN EM PARTICIPANTE, CON INTERMEDIARIO ESTABLECIDO EN UN EM PARTICIPANTE**

<b>CASO</b>	<b>PARTE 1</b>	<b>INTERMEDIARIO</b>	<b>PARTE 2</b>	<b>INSTRUMENTO</b>	<b>¿FTT?</b>	<b>¿QUIÉN? ¿DÓNDE?</b>	<b>NUESTRA INTERPRETACIÓN</b>
4	Entidad Financiera EM-A	En nombre de Parte 1 EM-C	Entidad Financiera EM-B	EM o NO	SÍ (2)	Parte 1 paga para EM-A Parte 2 paga para EM-B	Intermediario no paga porque representa otra entidad financiera
5	No Financiera EM-A	En nombre de Parte 1 EM-C	Entidad Financiera EM-B	EM o NO	SÍ (2)	Parte 2 paga para EM-B Intermediario paga para EM-C	Parte 1 no paga porque no es entidad financiera Parte 2 paga al EM-B, pues está establecida allí Intermediario paga al EM-C porque actúa en la transacción
6	No Financiera EM-A	En nombre de Parte 1 EM-C	No Financiera EM-B	EM o NO	SÍ (1)	Intermediario paga para EM-C	Partes 1 y 2 no pagan porque no son entidades financieras Intermediario paga al EM-C, pues está establecido allí El principio de la contraparte, que haría que el Intermediario también pagara al EM-B, no es de aplicación en razón de la incidencia de una regla precedente que caracteriza el establecimiento del Intermediario en el EM-C

<b>PARTES ESTABLECIDAS EN UN EM PARTICIPANTE, CON INTERMEDIARIO ESTABLECIDO FUERA DE LOS EM PARTICIPANTES</b>							
<b>CASO</b>	<b>PARTE 1</b>	<b>INTERMEDIARIO</b>	<b>PARTE 2</b>	<b>INSTRUMENTO</b>	<b>¿FTT?</b>	<b>¿QUIÉN? ¿DÓNDE?</b>	<b>NUESTRA INTERPRETACIÓN</b>
7	Entidad Financiera EM-A	En nombre de Parte 1 BRASIL	Entidad Financiera EM-B	EM o NO	SÍ (2)	Parte 1 paga para EM-A Parte 2 paga para EM-B	Intermediario no paga porque representa otra entidad financiera
8	No Financiera EM-A	En nombre de Parte 1 BRASIL	Entidad Financiera EM-B	EM o NO	SÍ (2)	Parte 2 y Intermediario pagan para EM-B	Parte 1 no paga porque no es entidad financiera Parte 2 paga al EM-B, pues está establecida allí Intermediario paga al EM-B por aplicación del principio de la contraparte
9	No Financiera EM-A	En nombre de Parte 1 BRASIL	No Financiera EM-B	EM o NO	SÍ (1)	Intermediario paga para EM-B	Parte 1 y 2 no pagan porque no son entidades financieras Intermediario paga al EM-B por aplicación del principio de la contraparte
<b>UNA PARTE ESTABLECIDA FUERA DE LOS EM PARTICIPANTES, SIN INTERMEDIARIOS</b>							
<b>CASO</b>	<b>PARTE 1</b>	<b>INTERMEDIARIO</b>	<b>PARTE 2</b>	<b>INSTRUMENTO</b>	<b>¿FTT?</b>	<b>¿QUIÉN? ¿DÓNDE?</b>	<b>NUESTRA INTERPRETACIÓN</b>
10	Entidad Financiera BRASIL	NO	Entidad Financiera EM-B	EM o NO	SÍ (2)	Parte 1 y Parte 2 pagan para EM-B	Parte 1 paga al EM-B por el principio de la contraparte Parte 2 paga al EM-B porque está establecida allí El principio de emisión no es de aplicación, pues el de la contraparte tiene precedencia
11	No Financiera BRASIL	NO	Entidad Financiera EM-B	EM o NO	SÍ (1)	Parte 2 paga para EM-B	Parte 1 no paga porque no es entidad financiera Parte 2 paga al EM-B, pues está establecida allí Si el instrumento fuera emitido en un EM-C, a la Parte 1 se la consideraría establecida en el EM-C por aplicación del principio de emisión (sin que ello supusiera el pago del impuesto – no es entidad financiera), pero a la Parte 2 NO se la consideraría establecida en el EM-C, una vez que el principio de la contraparte no se aplica cuando el establecimiento de la contraparte es determinado por el de emisión
12	No Financiera BRASIL	NO	No Financiera EM-B	EM o NO	NO	-	No hay entidades financieras en la transacción

13	Entidad Financiera BRASIL	NO	No Financiera EM-B	EM o NO	SÍ (1)	Parte 1 paga para EM-B	Parte 1 paga al EM-B por aplicación del principio de la contraparte, aunque el instrumento fuera emitido en un EM, pues aquel principio precede al de emisión Parte 2 no paga porque no es entidad financiera
<b>UNA PARTE ESTABLECIDA FUERA DE LOS EM PARTICIPANTES, CON INTERMEDIARIO ESTABLECIDO EN UN EM PARTICIPANTE</b>							
CASO	PARTE 1	INTERMEDIARIO	PARTE 2	INSTRUMENTO	¿FTT?	¿QUIÉN? ¿DÓNDE?	NUESTRA INTERPRETACIÓN
14	Entidad Financiera BRASIL	En nombre de Parte 1 o 2 EM-C	Entidad Financiera EM-B	EM o NO	SÍ (2)	Partes 1 y 2 pagan para EM-B	Parte 1 paga al EM-B por aplicación del principio de la contraparte Parte 2 paga al EM-B porque está establecida allí Intermediario no paga porque representa otra entidad financiera
15	No Financiera BRASIL	En nombre de Parte 1 o 2 EM-C	Entidad Financiera EM-B	EM o NO	SÍ (2)	Parte 2 paga para EM-B Intermediario paga para EM-C (si representa parte 1)	Parte 1 no paga porque no es entidad financiera Parte 2 paga al EM-B, pues está establecida allí Si representa Parte 1, Intermediario paga al EM-C, porque actúa en la transacción y está establecido allí Si representa Parte 2, Intermediario no paga, porque representa otra entidad financiera
16	No Financiera BRASIL	En nombre de Parte 1 o 2 EM-C	No Financiera EM-B	EM o NO	SÍ (1)	Intermediario paga para EM-C	Partes 1 y 2 no pagan porque no son entidades financieras Intermediario paga al EM-C, porque actúa en la transacción y está establecido allí El principio de la contraparte, que haría que el Intermediario también pagara al EM-B, no es de aplicación en razón de la incidencia de una regla precedente que caracteriza el establecimiento del Intermediario en el EM-C
17	Entidad Financiera BRASIL	En nombre de Parte 1 o 2 EM-C	No Financiera EM-B	EM o NO	SÍ (2)	Parte 1 paga para EM-B Intermediario paga para EM-C (si representa Parte 2)	Partes 1 para al EM-B por aplicación del principio de la contraparte, aunque el instrumento fuera emitido en un EM, pues

							<p>aquel principio precede al de emisión</p> <p>Parte 2 no paga porque no es entidad financiera</p> <p>Si representa Parte 1, Intermediario no paga porque representa otra entidad financiera</p> <p>Si representa Parte 2, Intermediario paga al EM-C, porque actúa en la transacción y está establecido allí</p>
UNA PARTE ESTABLECIDA FUERA DE LOS EM PARTICIPANTES, CON INTERMEDIARIO ESTABLECIDO FUERA DE LOS EM PARTICIPANTES							
CASO	PARTE 1	INTERMEDIARIO	PARTE 2	INSTRUMENTO	¿FTT?	¿QUIÉN? ¿DÓNDE?	NUESTRA INTERPRETACIÓN
18	Entidad Financiera BRASIL	En nombre de Parte 1 o 2 BRASIL	Entidad Financiera EM-B	EM o NO	SÍ (2)	Partes 1 y 2 pagan para EM-B	<p>Parte 1 paga al EM-B por aplicación del principio de la contraparte</p> <p>Parte 2 paga al EM-B porque está establecida allí</p> <p>Intermediario no paga porque representa otra entidad financiera</p>
19	No Financiera BRASIL	En nombre de Parte 1 o 2 BRASIL	Entidad Financiera EM-B	EM o NO	SÍ (2)	Parte 2 paga para EM-B Intermediario paga para EM-B (si representa parte 1)	<p>Parte 1 no paga porque no es entidad financiera</p> <p>Parte 2 paga al EM-B, pues está establecida allí</p> <p>Si representa Parte 1, Intermediario paga al EM-B, por aplicación del principio de la contraparte</p> <p>Si representa Parte 2, Intermediario no paga, porque representa otra entidad financiera</p>
20	No Financiera BRASIL	En nombre de Parte 1 o 2 BRASIL	No Financiera EM-B	EM o NO	SÍ (1)	Intermediario paga para EM-B (si representa parte 1)	<p>Partes 1 y 2 no pagan porque no son entidades financieras</p> <p>Si representa Parte 1, Intermediario paga al EM-B, por aplicación del principio de la contraparte</p> <p>Si representa Parte 2, Intermediario no paga, porque no es contraparte de una parte establecida en un EM participante (el principio de la contraparte no se aplica cuando el establecimiento de la contraparte en un EM resultó de la previa aplicación del mismo principio a esa contraparte)</p>

21	Entidad Financiera BRASIL	En nombre de Parte 1 o 2 BRASIL	No Financiera EM-B	EM-D	SÍ (2)	Parte 1 paga para EM-B Intermediario paga para EM-D (si representa parte 2)	Parte 1 paga al EM-B por aplicación del principio de la contraparte Parte 2 no paga porque no es entidad financiera Si representa Parte 1, Intermediario no paga porque representa otra entidad financiera Si representa Parte 2, Intermediario paga al EM-D, por aplicación del principio de emisión
				NO EM	SÍ (1)	Parte 1 paga para EM-B	Parte 1 paga al EM-B por aplicación del principio de la contraparte Parte 2 no paga porque no es entidad financiera Si representa Parte 1, Intermediario no paga porque representa otra entidad financiera Si representa Parte 2, Intermediario no paga porque no es contraparte de una parte establecida en un EM participante (el principio de la contraparte no se aplica cuando el establecimiento de la contraparte en un EM resultó de la previa aplicación del mismo principio a esa contraparte)
<b>AMBAS PARTES ESTABLECIDAS FUERA DE LOS EM, SIN INTERMEDIARIOS</b>							
CASO	PARTE 1	INTERMEDIARIO	PARTE 2	INSTRUMENTO	¿FTT?	¿QUIÉN? ¿DÓNDE?	NUESTRA INTERPRETACIÓN
22	Entidad Financiera BRASIL	NO	Entidad Financiera USA	EM-D	SÍ (2)	Partes 1 y 2 pagan al EM-D	Principio de emisión
				NO EM	NO	-	-
23	No Financiera BRASIL	NO	Entidad Financiera USA	EM-D	SÍ (1)	Parte 2 paga al EM-D	Parte 1 no es entidad financiera Parte 2 paga por el principio de emisión
				NO EM	NO	-	-
24	No Financiera BRASIL	NO	No Financiera USA	EM-D	NO	-	No hay entidades financieras establecidas en un EM
				NO EM	NO	-	-

**AMBAS PARTES ESTABLECIDAS FUERA DE LOS EM, CON INTERMEDIARIO ESTABLECIDO EN UN EM PARTICIPANTE**

CASO	PARTE 1	INTERMEDIARIO	PARTE 2	INSTRUMENTO	¿FTT?	¿QUIÉN? ¿DÓNDE?	NUESTRA INTERPRETACIÓN
25	Entidad Financiera BRASIL	En nombre de Parte 1 o 2 EM-C	Entidad Financiera USA	EM-D	SÍ (2)	Partes 1 y 2 pagan al EM-D	Partes 1 y 2 pagan por el principio de emisión Intermediario no paga porque representa una entidad financiera
				NO EM	SÍ (1)	Parte que no es representada por el Intermediario paga al EM-C	A la parte que no es representada por el Intermediario se aplicará el principio de la contraparte La parte representada por el Intermediario no paga porque no se considerará establecida en el EM-C (no es contraparte de alguien establecido allí) Intermediario no paga porque representa otra entidad financiera (*). Posible aplicación de la exclusión resultante de la inexistencia de relación entre el contenido económico de la transacción y el territorio del EM-C
26	No Financiera BRASIL	En nombre de Parte 1 o 2 EM-C	Entidad Financiera USA	EM-D	SÍ (2)	Parte 2 paga para EM-D Intermediario paga para EM-C	Parte 1 no paga porque no es entidad financiera Parte 2 paga al EM-D, por el principio de emisión Intermediario paga al EM-C porque actúa en la transacción y está establecido allí
				NO EM	SÍ (2)	Parte 2 paga al EM-C, si Intermediario representa Parte 1 Intermediario paga al EM-C	Parte 1 no paga porque no es entidad financiera Parte 2 paga por aplicación del principio de la contraparte Intermediario paga al EM-C porque actúa en la transacción y está establecido allí (*). Posible aplicación de la exclusión resultante de la inexistencia de relación entre el contenido económico de la transacción y el territorio del EM-C
27	No Financiera BRASIL	En nombre de Parte 1 o 2 EM-C	No Financiera USA	EM-D	SÍ (1)	Intermediario paga al EM-C	Partes 1 y 2 no pagan porque no son entidades financieras, pero se consideran establecidas en EM-D por el principio de emisión para fines de configurar una transacción tributable Intermediario paga al EM-C porque actúa en



							la transacción y está establecido allí
				NO EM	NO	-	No hay partes de la transacción establecidas en un EM
<b>AMBAS PARTES Y INTERMEDIARIO ESTABLECIDOS FUERA DE LOS EM PARTICIPANTES</b>							
<b>CASO</b>	<b>PARTE 1</b>	<b>INTERMEDIARIO</b>	<b>PARTE 2</b>	<b>INSTRUMENTO</b>	<b>¿FTT?</b>	<b>¿QUIÉN? ¿DÓNDE?</b>	<b>NUESTRA INTERPRETACIÓN</b>
28	Entidad Financiera BRASIL	En nombre de Parte 1 o 2 REINO UNIDO	Entidad Financiera USA	EM-D	SÍ (2)	Partes 1 y 2 pagan al EM-D	Partes 1 y 2 pagan al EM-D por el principio de emisión Intermediario no paga porque representa una entidad financiera
				NO EM	NO	-	No hay partes de la transacción establecidas en un EM
29	No Financiera BRASIL	En nombre de Parte 1 o 2 REINO UNIDO	Entidad Financiera USA	EM-D	SÍ (2)	Parte 2 paga para EM-D Intermediario paga para EM-D	Parte 1 no paga porque no es entidad financiera Parte 2 y Intermediario pagan al EM-D, por el principio de emisión
				NO EM	NO	-	No hay partes de la transacción establecidas en un EM
30	No Financiera BRASIL	En nombre de Parte 1 o 2 REINO UNIDO	No Financiera USA	EM-D	SÍ (1)	Intermediario paga al EM-D	Partes 1 y 2 no pagan porque no son entidades financieras, pero se consideran establecidas en EM-D por el principio de emisión para fines de configurar una transacción tributable Intermediario paga al EM-D por el principio de emisión
				NO EM	NO	-	No hay partes de la transacción establecidas en un EM

OBS 1: En todos los supuestos expuestos arriba, el Intermediario es una entidad financiera que actúa en nombre de una de las partes.

OBS 2: La columna “Instrumento” se refiere al lugar de emisión del instrumento financiero, producto estructurado o derivado objeto de la operación y será irrelevante cuando se trate de un derivado OTC, que no está sujeto al principio de emisión. Cuando el Instrumento haya sido emitido en un EM participante, lo señalaremos con “EM-D” (Estado-Miembro D); y cuando el Instrumento haya sido emitido fuera de los EM participantes, lo señalaremos con “NO EM”.

OBS 3: Evidentemente, esta tabla presenta las operaciones más sencillas, con pocas partes e intermediarios. Transacciones que poseen más partes y más intermediarios posiblemente sufrirán un impacto más gravoso del FTT, correspondiente a la aplicación de las incidencias mencionadas arriba para cada una de estas partes e intermediarios, cuando fuera el caso.

## 5.4.2. Reino Unido

### 5.4.2.1. *Bank levy* (o Impuesto sobre el Balance)

#### A) Los Fundamentos y Objetivos del Impuesto

En junio de 2010, el Gobierno del Reino Unido anunció la puesta en marcha de un nuevo impuesto llamado *Bank levy*, que, tras un largo debate público<sup>1</sup>, empezaría a tener efecto el 1º de enero de 2011<sup>2</sup>. Este impuesto seguiría, declaradamente, la senda abierta por el muchas veces citado estudio del FMI, que ya lo había propuesto bajo el nombre de *financial stability contribution*, aunque con algunas diferencias estructurales. Y la idea inicial, aparentemente, era la de hacerlo de manera coordinada con otras iniciativas nacionales, una vez que a la época más de un Estado-Miembro también había anunciado la iniciativa de crear igual o semejante tributo<sup>3</sup>.

El tributo se concretó en el *Financial Act 2011, Section 73, Schedule 19* y las razones que motivaron su creación y los objetivos perseguidos se declararon tajantemente: (i) hacer que los «bancos»<sup>4</sup> contribuyan de manera más justa en comparación con el riesgo que su actividad presenta para el mercado financiero y para la economía en general<sup>5</sup>; y (ii) incentivar la utilización de instrumentos de financiación menos arriesgados y de largo-plazo, en aras de reducir el riesgo sistémico de las entidades financieras<sup>6</sup>. Estos dos objetivos, en

---

<sup>1</sup> CUMMINGS, Kevin y GALL, Gillian. «Finance Act 2011 notes: section 73 and Schedule 19 – the *bank levy*». In: *British Tax Review*. Andover: Sweet & Maxwell, 2011, n. 4, p. 457, afirman que el impuesto se benefició largamente de ese debate público, deviniendo más ajustado a la realidad del sector financiero del Reino Unido.

<sup>2</sup> HIGGINBOTTOM, Louise. *Introduction to the UK bank levy, 2010*. Disponible en: «<http://www.nortonrosefulbright.com/knowledge/publications/32128/introduction-to-the-uk-bank-levy>», p. 1.

<sup>3</sup> CUMMINGS, Kevin. «The *bank levy*: draft legislation». In: *British Tax Review*. Andover: Sweet & Maxwell, 2011, n. 1, p. 24.

<sup>4</sup> Ponemos las comillas porque, como veremos, no sólo los bancos propiamente dichos se someten al impuesto.

<sup>5</sup> Según el anuncio oficial, «el Gobierno (...) cree que los bancos deben hacer una justa contribución respecto a los riesgos potenciales que suponen al mercado financiero del Reino Unido y a la economía en general» (*apud* CUMMINGS, 2011, p. 24, libre traducción).

<sup>6</sup> En el anuncio oficial, se dice que el *bank levy* «fue diseñado para incentivar una financiación menos arriesgada y complementa la agenda más amplia de mejoramiento de los patrones regulatorios y de reforzamiento de la estabilidad financiera». (*apud* DEVEREUX, Michael. «Will the *bank levy* meet its objectives?». In: *British Tax Review*. Andover: Sweet & Maxwell, 2011, n. 1, p. 33, libre traducción). CUMMINGS, 2011, p. 25, subraya que es inherente al *bank levy* un impulso a que los bancos abandonen modelos de financiación arriesgados y de corto plazo. SUNDSTROM, Dagny. *7 Ways the Bank Levy Could be Improved, 2013*. Disponible en: «<http://lexisweb.co.uk/blog/fs/7-ways-the-bank-levy-could-be-improved/>». También FICHARDT, Liesl. «Taxing the Financial Sector: Bank Levies in the United Kingdom». In: *Taxing the Financial Sector*. Amsterdam: IBFD, 2012, p. 71.

verdad, podrían conjugarse en un solo reto: cambiar comportamientos de los contribuyentes<sup>7</sup> para evitar, o por lo menos disminuir la chance, el surgimiento de una nueva crisis financiera como la de 2007/2008<sup>8</sup>.

El primero de los objetivos levanta posiciones diferentes respecto a su naturaleza. De una parte, existen autores que sostienen que este objetivo es *fiscal, recaudatorio*, pues equivaldría al interés de «recaudar fondos de los bancos», aunque «de modo que reflejara los riesgos potenciales que su actividad supone»<sup>9</sup>. Para estos autores, éste es un punto criticable del *bank levy*, pues trae implícita la idea (punitiva) de obtener fondos de aquéllos que causaron la crisis de 2007/2008. O sea, el objetivo recaudatorio sería *retrospectivo*, es decir, tendría que ver con la recuperación de los costes impuestos por dicha crisis a la sociedad. El problema, aún para estos autores, es que difícilmente se podría establecer una conexión perfecta entre la exigencia del impuesto y las personas que más se beneficiaron de las prácticas arriesgadas que llevaron a la referida crisis o incluso de las ayudas estatales que la siguieron, lo que mermaría la legitimidad de este objetivo recaudatorio<sup>10</sup>.

Por ello, esta parte de la doctrina sugiere que el impuesto, en su vertiente recaudatoria, debería tener una visión *prospectiva*, en el sentido de que se requeriría que «el sector financiero pagara por el soporte fiscal que él puede venir a recibir en el futuro, en el ámbito de un mecanismo de resolución»<sup>11</sup>. En otras palabras, el sector financiero pagaría por antelación, de modo que se crearía un «colchón» financiero de seguridad que se podría utilizar en el caso de una futura crisis. El impuesto, así, se acercaría de una prima de seguro<sup>12</sup>.

Para tanto, el *bank levy* debería recaer exclusivamente sobre aquellos que generan el mayor grado de riesgo (y de probabilidades de usar el «colchón» de seguridad o de hacer necesaria su utilización), o sea, sobre las entidades más *frágiles*, más *largas* y más *interconectadas* en el sector<sup>13</sup>. No obstante, pese a que el *bank levy* instituido por el Reino Unido refleje adecuadamente el nivel de fragilidad<sup>14</sup> y el tamaño<sup>15</sup> de la entidad, no lo haría

---

<sup>7</sup> FICHARDT, 2012, p. 71/72.

<sup>8</sup> HIGGINBOTTOM, 2010, p. 1. También el anuncio oficial afirma que «emergiendo de la crisis, hemos de reconstruir nuestro sector de servicios financieros para reducir el riesgo sistémico y aumentar la resistencia institucional» (*apud* CUMMINGS, 2011, p. 24, libre traducción).

<sup>9</sup> DEVEREUX, 2011, p. 33.

<sup>10</sup> DEVEREUX, 2011, p. 35.

<sup>11</sup> DEVEREUX, 2011, p. 35.

<sup>12</sup> DEVEREUX, 2011, p. 35.

<sup>13</sup> DEVEREUX, 2011, p. 36.

<sup>14</sup> DEVEREUX, 2011, p. 36, pues el tributo en la práctica se acerca de un impuesto sobre el apalancamiento.

respecto al grado de riesgo como un todo, especialmente en términos de interconexión<sup>16</sup>. Sin embargo, esta propia doctrina reconoce que un tributo que identificara perfectamente todos estos factores probablemente sería demasiado complejo<sup>17</sup>, razón por la cual la recaudación de fondos debería venir de un impuesto lo más neutro posible, como sería un recargo al Impuesto de Sociedades<sup>18</sup>.

Pese al respeto que esta línea de pensamiento merece, no creemos que sea la más adecuada. En nuestra opinión, el objetivo de hacer que el sector financiero pague un impuesto de manera proporcionada a los riesgos que su actividad supone para la sociedad no tiene que ver con un carácter puramente recaudatorio, sino con la aplicación de una versión adaptada del *principio de quien contamina paga* al mercado financiero. *Mutatis mutandis*, este objetivo está presente en cualquier tributación ambiental graduada de acuerdo con el nivel de riesgo (por ejemplo, de contaminación) que la actividad tributada supone al medio-ambiente. Y así lo es porque, al adoptar mecanismos que permiten utilizar el grado de riesgo inherente al contribuyente como criterio de graduación del *bank levy*, el impuesto intenta claramente «internalizar externalidades» propias de la actividad desarrollada por este contribuyente<sup>19</sup>. Es decir, al hacer que los bancos paguen de acuerdo con el riesgo de su actividad, el *bank levy* hace que los bancos soporten (internamente) los costes que *pueden* resultar de una crisis relacionada exactamente con este riesgo y que de otra manera serían soportados por la sociedad (externamente).

Ahora bien, estamos aquí en el campo de la teoría general de derecho, de los elementos que fundamentan y dan legitimidad a una imposición tributaria. Si la realidad, la aplicación práctica del impuesto, contraría el fundamento que identificamos<sup>20</sup>, esto no

---

<sup>15</sup> DEVEREUX, 2011, p. 36, pues la propia estructura impositiva (que estudiaremos enseguida) llevaría a que los mayores bancos pagaran más impuesto.

<sup>16</sup> DEVEREUX, 2011, p. 36.

<sup>17</sup> FICHARDT, 2012, p. 72, afirma que mismo el presente *bank levy* ya es complejo y administrativamente pesado.

<sup>18</sup> DEVEREUX, 2011, p. 36.

<sup>19</sup> En sentido parecido, HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 101: «De ello se deduce, por un lado, el carácter contributivo de la norma y, por otro, la voluntad de hacer correlativo el gasto estatal de la crisis financiera a los actores que han generado determinadas externalidades negativas en la práctica financiera irresponsable. Encontramos también en este impuesto la internalización de ese coste social de las prácticas especulativas, propio de los impuestos extrafiscales». También FICHARDT, 2012, p. 72, que habla de un elemento de proporcionalidad.

<sup>20</sup> De hecho, la escéptica visión que criticamos ha ganado fuerza con medidas concretas y declaraciones del Gobierno, especialmente por el sucesivo incremento de los tipos de gravamen y por alguna afirmación de que tales aumentos servirían para impedir que el sector bancario se beneficiara de cortes en el Impuesto de Sociedades (CUMMINGS y GALL, 2011, p. 457). De ahí que los mismos autores afirmen que «el gobierno está

necesariamente quiere decir que aquellos fundamentos eran otros, diferentes, sino que la aplicación concreta del tributo se ha divorciado de las razones que le impulsaron originalmente y de los fundamentos jurídicos que le legitimaron cuando de su creación, en una especie de fraude democrático y desvío de finalidad. En este caso, como demostramos en el Capítulo 3 y bajo un raciocinio basado en la teoría general del derecho, en nuestro juicio el tributo extrafiscal debería ser analizado como si fuera fiscal, pero la definición sobre si este divorcio es suficiente para la reinterpretación y recalificación del impuesto depende del orden jurídico concreto de cada país.

El segundo objetivo del impuesto (incentivar la utilización de instrumentos de financiación menos arriesgados y de largo-plazo, en aras de reducir el riesgo sistémico de las entidades financieras) es declaradamente extrafiscal, pues respecta a la introducción de incentivos a un cambio de comportamiento del contribuyente. Como veremos oportunamente, los mecanismos de actuación extrafiscal del *bank levy* del Reino Unido están presentes, principalmente, en dos de sus aspectos: primero, en la estructuración de la base imponible, que en resumen corresponde a la suma del *patrimonio neto* y de las *obligaciones* de la entidad, con exclusiones y reducciones que visan precisamente hacer que el tributo recaiga sobre las parcelas de estas dos figuras que representan un mayor riesgo; segundo, en los tipos de gravamen, que son graduados de un modo que grava más intensamente las obligaciones de corto-plazo en comparación con las de largo-plazo<sup>21</sup>. A pesar de que sea intuitivo el modo por lo cual esta estructura puede influenciar la conducta del contribuyente, debemos hacer algunas aclaraciones técnicas que serán importantes a la hora de analizar y evaluar cómo el tributo se construyó.

Cuando hablamos de reducir el riesgo de las entidades financieras, estamos básicamente hablando de aumentar sus niveles de solvencia, es decir, su capacidad de hacer frente a sus obligaciones, manteniendo la estabilidad del mercado (influenciada tanto por la propia estabilidad del contribuyente, como por la estabilidad de aquéllos con los cuales el contribuyente contrajo tales obligaciones). Tratándose de niveles de solvencia de instituciones financieras, hay siempre que tener en mente las reglas regulatorias, especialmente las editadas

---

priorizando la generación de ingresos y una política fiscal que tiene como blanco los bancos» (CUMMINGS, Kevin y GALL, Gillian. «Finance Act 2011 notes: section 73 and Schedule 19 – the *bank levy*». In: British Tax Review. Andover: Sweet & Maxwell, 2012, n. 4, p. 480). Algún autor menciona también que el gobierno ha fijado un objetivo de recaudación anual de 2,5 mil millones de libras esterlinas, siendo que solamente 68% de ese valor se habría alcanzado en 2011 y 2012 (SUNDSTROM, 2013, p. 2).

<sup>21</sup> FICHARDT, 2012, p. 72, subraya que, al hacer menos costosas las operaciones de largo-plazo, el *bank levy* también mira el equilibrio entre justicia y competitividad.

por el ya mencionado Comité de Basilea, órgano responsable de la uniformización de los controles bancarios que los países aplican – y aunque sus normas no sean estrictamente vinculantes, son seguidas por la mayoría de los países desarrollados.

En este sentido, el Comité de Basilea, especialmente por el reglamento denominado Basilea III, establece requisitos patrimoniales mínimos para garantizar la solidez de las entidades financieras. Entre ellos, hay dos de mayor importancia: (i) *coeficiente de capital mínimo*, correspondiente a la relación proporcional entre el capital Tier 1<sup>22</sup> y el total de activos de la entidad financiera evaluados de acuerdo con el riesgo de cada uno (*risk-weighted assets* - RWA); y (ii) *coeficiente mínimo capital-activos*, equivalente a la relación proporcional entre el capital Tier 1 y el total de activos de la entidad financiera, sin consideración del riesgo de cada uno de estos activos.

Como veremos, una de las características de la base imponible del *bank levy* es la exclusión del capital Tier 1, o sea, el valor de los elementos que componen este capital se excluye del total del patrimonio neto y de las obligaciones del contribuyente a la hora de calcularse la base imponible del impuesto. Considerando (i) que el *bank levy* no toma en consideración el grado de riesgo de cada activo de la entidad financiera y (ii) que el valor de estos activos necesariamente corresponde a la suma del montante del patrimonio neto con el montante de las obligaciones que componen su base imponible<sup>23</sup>, por consecuencia, el criterio de graduación del impuesto – y por ende su incidencia – se acerca del (y sirve de refuerzo al) *coeficiente mínimo capital-activos*: el impuesto gravará la cuantía correspondiente exactamente a la diferencia entre el valor del capital Tier 1 y el valor de *todos* los activos de la entidad, de modo que cuanto mayor sea esta diferencia (y menor aquel coeficiente), mayor será el impuesto debido y vice-versa. La única diferencia es que, además del Capital Tier 1, existen otras exclusiones y reducciones en la base imponible del *bank levy*, lo que a nuestro juicio lo pone en una zona intermedia entre el *coeficiente mínimo capital-activos* y el *coeficiente de capital mínimo*.

Aunque algún autor señale que esto puede producir tanto efectos beneficiosos como efectos indeseables, ya sea por la negligencia en relación al grado de riesgo de las obligaciones y de los activos de la entidad financiera en el ámbito del *bank levy*, o por

---

<sup>22</sup> El capital Tier 1 comprende las acciones ordinarias (y en algún caso las preferenciales no-acumulativas y no-redimibles) emitidas por la entidad financiera y las reservas declaradas (o beneficios retenidos) por la entidad.

<sup>23</sup> Por una cuestión de contabilidad básica, el activo de una empresa siempre corresponderá a la suma de su pasivo (obligaciones) con su patrimonio neto. De ahí que gravar esa suma (o parte de ella) es lo mismo, *cuantitativamente*, que gravar aquellos activos (o parte de ellos).

deficiencias en los propios criterios establecidos en Basilea III<sup>24</sup>, existen algunos datos concretos que indican un cierto éxito del *bank levy* en cumplir sus objetivos – o una afortunada coincidencia. En efecto, estudios apuntan que, por ejemplo, el grado de exposición al riesgo del *Royal Bank of Scotland* (RBS) y del *Lloyds* se redujo tras la imposición del *bank levy*<sup>25</sup>. Aunque los mismos autores que relatan estos datos sean escépticos respecto a la influencia del *bank levy* en estos cambios (pese a que no se presente ningún argumento concreto para tal escepticismo), creemos que simplemente atribuirlos a una coincidencia afortunada es académicamente incorrecto.

Sin embargo de la incerteza sobre los efectos concretos (deseables e indeseables) del *bank levy* – incluso reconocida por la propia doctrina transcrita –, no hay dudas de que todo este escenario extrafiscal, presente tanto en el primer objetivo (con el aclaramiento que hicimos) como en el segundo, hace surgir preocupaciones legítimas y que ya hemos señalado en otras oportunidades, respecto a la relación entre el nuevo impuesto y las medidas regulatorias que en el mismo sentido se han introducido tras la crisis de 2007/2008 (especialmente la mayor rigidez de las normas relativas a los mínimos de capitales y a los coeficientes de endeudamiento y de liquidez<sup>26</sup>). La propia proximidad entre los criterios de

---

<sup>24</sup> DEVEREUX, 2011, p. 37/38: «In principle, the levy will have a similar effect to the minimum capital:asset ratio. Based on economic considerations briefly summarized above, let us suppose that banks aim to choose risky assets and high leverage. To begin with they are constrained in doing so by the minimum Tier 1 ratio. Now suppose that the minimum capital:asset ratio is introduced, at a level above that previously chosen by the bank. Alternatively, suppose that the *bank levy* is introduced, and that the additional costs imposed by the levy induce the bank to reduce its tax base; this will also have the effect of raising the capital:asset ratio, since Tier 1 equity will rise as a proportion of total assets. However, the bank is not required to raise de level of its Tier 1 capital relative to its risk-weighted assets.

One way to achieve this would be to reduce the size of the balance sheet by selling government bonds, and using the proceeds to reduce liabilities, leaving Tier 1 capital unaffected. Since government bonds are not included in risk-weighted assets, the Tier 1 ratio would be unaffected. In this case the average risk of assets would increase (assuming that government bonds are generally less risky than other forms of lending). However, the overall risk of the balance sheet would be reduced, since government bonds are no actually risk free. Since equity capital is unaffected, the risk of default would be reduced.

But this is not the only way to achieve a higher capital ratio, while keeping the Tier 1 ratio unaffected. For example, banks could reduce the size of their balance sheets not by selling government bonds, but by selling other assets. In order to maintain the Tier 1 ratio, they could simultaneously switch part of their assets towards very risky loans. If banks follow this strategy, then the impact on the risk of default is uncertain, and it is possible that this risk might rise. In sum, although the *bank levy* may have the desired effect of reducing the overall risk of banks, it is also possible that it might have de reverse effect».

<sup>25</sup> Según SUNDSTROM, 2013, p. 2/3, pese a que gran parte de la reducción del balance del RBS ocurrió antes de la creación del *bank levy*, entre 2011 y 2012 el banco redujo el valor pagado a título de este impuesto en más de 40%, lo que equivale a decir que la base imponible – que refleja en alguna medida el grado de riesgo – se redujo en igual nivel. De la misma forma, Lloyds redujo el valor pagado por el *bank levy* en 10 millones de libras esterlinas.

<sup>26</sup> CUMMINGS, 2011, p. 26.



mensuración del *bank levy* y el *coeficiente mínimo capital-activos* desvela la gran conexión (e influencia mutua) que puede existir entre estas figuras tributarias y regulatorias.

Con efecto, una vez superada la idea utópica (y también ya enfrentada en otro momento) de que una regulación perfecta podría hacer innecesaria una tributación extrafiscal sobre el mercado financiero<sup>27</sup>, debe diseñarse el *bank levy* de una manera que, por un lado, el impuesto no signifique una merma a los incentivos y desincentivos puestos en marcha por las normas regulatorias<sup>28</sup> y, por otro, el impuesto no exacerbe aquellos incentivos y desincentivos de tal modo que venga a sofocar las actividades financieras<sup>29</sup>. En definitiva, hay que trabajar por la coherencia entre las normas tributarias y regulatorias, cuyo logro es esencial a la propia legitimidad de la tributación extrafiscal sobre el mercado financiero, como hemos visto en el Capítulo 3.

Específicamente en el Reino Unido, algún autor relata la intensa innovación regulatoria a raíz de la última crisis financiera (que incluye proyectos de reforma del sistema bancario, de introducción de regímenes de divulgación de los salarios de los altos ejecutivos bancarios y de vinculación entre los bonos cobrados por estos ejecutivos y la performance de largo-plazo y la preservación del capital de las instituciones por ellos dirigidas), para concluir que probablemente el peso adicional del *bank levy* convertiría el Reino Unido en un mercado financiero relativamente menos atractivo<sup>30</sup>. No obstante, considerando que numerosos países del entorno europeo introdujeron el mismo tipo de impuesto<sup>31</sup> y que el *bank levy* ya lleva más de 3 años en efecto sin un vaciamiento del mercado financiero del Reino Unido, nos parece que esta desventaja competitiva se quedó por el camino del desarrollo fiscal europeo.

## **B) Objeto, Hecho Imponible y Sujetos del Impuesto**

Como ya hemos anticipado, el *bank levy* recae sobre la suma de los montantes del patrimonio neto y de las obligaciones del contribuyente<sup>32</sup>, conforme reportados en su balance

---

<sup>27</sup> DEVEREUX, 2011, p. 39.

<sup>28</sup> SUNDSTROM, 2013, p. 5, recalca el interés del gobierno del Reino Unido de profundizar los estudios respecto a cual tipo de intervención sería más eficiente en aras de reducir la exposición de los bancos: la imposición de obligaciones contables o regulatorias, factores económicos incontrolables, o el *bank levy*.

<sup>29</sup> En ese sentido, DEVEREUX, 2011, p. 33; SUNDSTROM, 2013, p. 5.

<sup>30</sup> CUMMINGS, 2011, p. 26 y 32.

<sup>31</sup> Para una comparación entre las principales características de esas diversas iniciativas, véase MENDOZA, V. et. al. «Bank taxes: variations on a theme». In: *Derivatives and Financial Instruments*, vol. 13, n° 4. Amsterdam: IBFD, 2011.

<sup>32</sup> CUMMINGS y GALL, 2011, p. 455. Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 2.

(en el caso de un grupo de empresas, en el balance de la sociedad matriz)<sup>33</sup>, con la exclusión del valor de algunos otros elementos del balance que se refieren básicamente a obligaciones garantizadas y a activos considerados de menor riesgo (y que veremos con más detalle cuando tratemos de la base imponible).

De este modo, el concreto impuesto del Reino Unido coincide, en su *hecho imponible*, con lo que identificamos anteriormente cuando tratamos del *bank levy* en teoría: la *asunción de obligaciones netamente descubiertas (no garantizadas) por las entidades financieras*. La diferencia entre, por un lado, la suma del patrimonio neto y de las obligaciones y, por otro, obligaciones garantizadas y activos considerados de menor riesgo corresponderá en alguna medida a las obligaciones no garantizadas<sup>34</sup>. En verdad, por más que los *bank levies* puedan variar de un país a otro, todos tendrán, ineludiblemente, este elemento *objetivo* del hecho imponible en común, y las diferencias suelen restringirse a la forma por la cual cada país identifica el volumen de *obligaciones netamente descubiertas* del contribuyente.

Sin embargo, existe asimismo un elemento *cuantitativo* en el hecho imponible, que no ocurre con la sola comprobación del mencionado elemento *objetivo*. En efecto, el tributo solamente incide en el caso de que la suma de los montantes del patrimonio neto y de las obligaciones del contribuyente supere a los 20 mil millones de libras esterlinas. Si aquella suma no alcanza esta cuantía, el tributo no incide<sup>35</sup>.

Además de estos elementos *objetivos* y *cuantitativos*, el hecho imponible del *bank levy* es compuesto por un elemento *subjetivo*, que es condición para incidencia y también identifica los sujetos pasivos del tributo. El *bank levy* no recae sobre la suma de los montantes del patrimonio neto y de las obligaciones de *toda y cualquier* persona, sino de aquellas «personas» específicamente identificadas en la normativa, que son divididas en seis «clases»: (i) grupos bancarios residentes en el Reino Unido; (ii) grupos bancarios no residentes en el Reino Unido; (iii) grupos no bancarios relevantes; (iv) grupos de sociedad de construcción; (v) bancos no pertenecientes a un grupo bancario; (vi) sociedades de construcción no pertenecientes a un grupo de sociedad de construcción<sup>36</sup>. Así que, para la incidencia del

---

<sup>33</sup> CUMMINGS, 2011, p. 25; FICHARDT, 2012, p. 75.

<sup>34</sup> Garantía, aquí, tomada en sentido amplio, alcanzando tanto garantías concretas como garantías «intangibles» relativas a un natural menor riesgo de impago de una específica obligación.

<sup>35</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 6(2). HIGGINBOTTOM, 2010, p. 1.

<sup>36</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículos 4 y 5. Los sujetos del impuesto, de este modo, tanto pueden ser grupos como entidades individuales (FICHARDT, 2012, p. 73).

impuesto del Reino Unido, la presencia de los elementos objetivo y cuantitativo no es suficiente, haciéndose necesaria, también, la presencia del elemento subjetivo correspondiente a las específicas personas que están sujetas al impuesto.

En este sentido, es necesario definir cada uno de estos sujetos, aunque brevemente y con alguna superficialidad, en aras de aclarar mínimamente cuáles personas están efectivamente sometidas al gravamen:

(a) grupos bancarios:

(a.1) son grupos de empresas en los cuales:

(a.1.2) la sociedad matriz es (i) un banco residente en el Reino Unido o (ii) un banco extranjero que desarrolla actividades financieras autorizadas en el Reino Unido a través de un establecimiento permanente («banco extranjero relevante»)<sup>37</sup>; o

(a.1.2) la sociedad matriz es una entidad de inversión y forme parte por lo menos (i) un banco residente en el Reino Unido o (ii) un «banco extranjero relevante», que en ambos los casos no sean subsidiarios de una entidad que no una entidad de inversión<sup>38</sup>; o

(a.1.3) la sociedad matriz (i) es una entidad no residente en el Reino Unido, pero que sería considerada un banco residente en el Reino Unido si fuera residente allí y llevara a cabo actividades financieras autorizadas en el Reino Unido; o (ii) es miembro de una sociedad colectiva (*partnership*) que no es residente en el Reino Unido, pero que sería considerada un banco residente en el Reino Unido si ambas (el miembro y la sociedad colectiva) fueran residentes en el Reino Unido y si la sociedad colectiva desarrollara actividades financieras autorizadas en este país; y el grupo contiene por lo menos un banco residente en el Reino Unido o un «banco extranjero relevante»<sup>39</sup>; o

(a.1.4) la sociedad matriz es una entidad de inversión (residente o no en el Reino Unido); forme parte por lo menos una entidad que se encuadre en el ítem (a.1.3) que no sea subsidiaria de otra entidad que no una entidad de inversión; y forme parte por lo menos un banco residente en el Reino Unido o un «banco extranjero relevante»<sup>40</sup>; y

---

<sup>37</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 12(2) y 78.

<sup>38</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 12(3) y (6). FICHARDT, 2012, p. 73, resume que no puede haber ninguna otra entidad comercial entre el banco y la sociedad matriz (entidad de inversión). Además, aunque no hayamos encontrado tal determinación en la legislación ni en otros autores, CUMMINGS, 2011, p. 28, añade que el banco residente en el Reino Unido o el banco extranjero relevante deben ser la principal fuente comercial del grupo.

<sup>39</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 12(4) y (8).

<sup>40</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 12(5), (6) y (8).

(a.1.5) por lo menos 10% de sus ingresos en el periodo impositivo deriven de actividades que no son exentas<sup>41</sup>, o por lo menos 50% de sus ingresos en el periodo impositivo deriven de transacciones financieras<sup>42</sup>.

(a.2) serán:

(a.2.1) residentes en el Reino Unido: cuando la sociedad matriz es una entidad residente en el Reino Unido<sup>43</sup>;

(a.2.2) no residentes en el Reino Unido: cuando la sociedad matriz es una entidad no residente en el Reino Unido<sup>44</sup>;

(b) grupo de sociedad de construcción: grupo de empresas en el cual la sociedad matriz es una sociedad de construcción<sup>45</sup>;

(c) grupos no bancarios relevantes: grupos de empresas que no se encuadran como grupo bancario ni como grupo de sociedad de construcción, pero que contienen por lo menos un banco residente en el Reino Unido o un «banco extranjero relevante»<sup>46</sup>;

(d) bancos no pertenecientes a un grupo bancario: un banco residente en el Reino Unido o un «banco extranjero relevante» que no pertenece a un grupo bancario conforme definido arriba<sup>47</sup>;

(e) sociedades de construcción no pertenecientes a un grupo de sociedad de construcción: sociedades de construcción que no pertenecen a un grupo de sociedad de construcción conforme definido arriba<sup>48</sup>.

Además de esta delimitación positiva, algunas entidades se excluyen expresamente de la sujeción al impuesto, aunque cumplan las condiciones descritas arriba. Son ellas las sociedades dedicadas a las actividades de seguros, a la gestión de activos, a transacciones con *commodities*, entre otras<sup>49</sup>.

---

<sup>41</sup> Seguros, gestión de activos y transacciones no financieras (CUMMINGS, 2011, p. 27).

<sup>42</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 13.

<sup>43</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 8 y 12.

<sup>44</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 10 y 12.

<sup>45</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 9.

<sup>46</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 11.

<sup>47</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 5.

<sup>48</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 5 y 70.

<sup>49</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 73. FICHARDT, 2012, p. 74/75. De manera algo difícil de comprender, la ley también considera como «entidades excluidas» las sociedades de construcción. No obstante, esta «exclusión» solamente hace que la sociedad de construcción no se la considere un banco residente en el Reino Unido o un «banco extranjero relevante» para fines del *bank levy*, pero ésta sigue sujeta al impuesto

Estas definiciones, especialmente las aplicables a los grupos, no son propiamente jurídicas, pues utilizan ideas y conceptos propios de la contabilidad<sup>50</sup>. Es decir, la definición de grupo se basa en las reglas contables que determinan las situaciones en las cuales la contabilidad de sociedades que tienen alguna relación entre sí debe ser consolidada, específicamente aquellas reglas relativas a los *International Accounting Standards* (IAS) o al *US Generally Accepted Accounting Practice* (USGAAP)<sup>51</sup>. Considerando que el *bank levy* es un impuesto que utiliza en todos sus aspectos esenciales (especialmente los cuantitativos, como veremos) elementos contables, tiene total sentido que también la identificación de los sujetos pasivos al impuesto se valga de este mismo tipo de elemento, en aras de mantener la coherencia y la racionalidad de la imposición. Más: considerando que los conceptos contables son fornecidos o utilizados por las reglas regulatorias del mercado financiero, la utilización de las mismas definiciones favorece, *prima facie*, la sintonía entre las normativas tributaria y regulatoria<sup>52</sup>, disminuyendo el riesgo de un conflicto o de una superposición excesiva entre las dos – o por lo menos facilitando su control.

La correlación entre el objeto del impuesto y su finalidad extrafiscal quedará más clara cuando abordemos la base imponible del *bank levy*, pues es el diseño de este elemento que materializa de manera más directa su función extrafiscal. Sin embargo, la descripción del elemento subjetivo y por ende de las personas que están sujetas al impuesto ya permite percibir que aquellos objetivos extrafiscales influyen todos los aspectos fundamentales de este tributo.

En efecto, la evidente preocupación de la ley con alcanzar los grupos de empresas cuya actuación es más relevante para el mercado financiero pone de relieve la idea de que el impuesto debe recaer sobre los agentes que más tienen influencia sobre la estabilidad de este mercado. En verdad, nos parece que el hecho de que el *bank levy* del Reino Unido centra su incidencia en los grupos de empresas (aunque también recaiga sobre empresas «individuales») rebata una crítica que mencionamos con anterioridad, que es la de que el impuesto no llevaría en consideración el grado de interconexión de los contribuyentes, factor

---

aplicable específicamente a las sociedades de construcción (conforme establecido en el *bank levy manual*, suministrado por el gobierno del Reino Unido).

<sup>50</sup> FICHARDT, 2012, p. 73.

<sup>51</sup> CUMMINGS, 2011, p. 27.

<sup>52</sup> Para garantizar que esa sintonía sea permanente, el Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 81 también atribuye a la Hacienda del Reino Unido la competencia general para cambiar la legislación del *bank levy* en aras de adecuarla a futuras modificaciones en las reglas regulatorias del mercado financiero (CUMMINGS, 2011, p. 31.)

fundamental para la identificación (y mitigación) del riesgo sistémico. Creemos ser intuitivo que los grupos empresariales dedicados a actividades financieras u otras relacionadas fuertemente a este mercado son los agentes con un mayor nivel de penetración en el sector financiero, hecho que hace cristalina la alta interconexión inherente a estas personas. En otras palabras, al recaer sobre grupos empresariales financieros, el *bank levy* del Reino Unido parece gravar exactamente los agentes que tienen, al menos potencialmente, la mayor capacidad de entranarse en el mercado financiero, y cuya estabilidad, por consecuencia, es absolutamente fundamental a este sector de la economía.

Por otro lado, las previsiones de que incluso bancos extranjeros que desarrollan actividades financieras por medio de un establecimiento permanente localizado en el Reino Unido se sujetarán al impuesto, como también los dispositivos que permiten considerar (*deeming provisions*) como residentes en el Reino Unido personas que formalmente no lo son (pero que tienen una relación estrecha con su mercado financiero), buscan claramente cerrar un cerco alrededor de todos los agentes que, potencialmente, puedan influenciar de manera significativa el funcionamiento de este mercado. Lo mismo se percibe en la sumisión de sociedades «individuales» al impuesto, cuyo grado de influencia en el sector se mide por el requisito cuantitativo de los 20 mil millones de libras esterlinas: si una sola empresa tiene patrimonio neto y obligaciones que superan esta cuantía, es razonable presumir no solamente su (relevante) tamaño, sino también su significativa influencia en el mercado.

De esta manera, pese a alguna complejidad en la estructuración de las reglas concretas, especialmente en la definición de los diversos sujetos pasivos del impuesto, consideramos que la estructura impositiva del *bank levy* del Reino Unido, en lo que toca su objeto, su hecho imponible y sus sujetos pasivos, es perfectamente adecuada a las finalidades extrafiscales que impulsaron su creación y cumple con los requisitos de legitimidad de la extrafiscalidad que hemos expuesto a lo largo de esta tesis.

### **C) Base Imponible**

Hemos anticipado que la *base imponible* del presente *bank levy* corresponde a la suma de los montantes del patrimonio neto y de las obligaciones del contribuyente, con la exclusión del valor de algunos elementos del balance. Cumple, ahora, entrar en alguna medida en los detalles de esta base imponible, especialmente respecto a las exclusiones determinadas por la ley, pues es la conformación de esta base que irá concretar los incentivos y

desincentivos que el impuesto objetiva lanzar sobre los contribuyentes. Debemos señalar que, también en este punto, las definiciones utilizadas por la ley son más contables que jurídicas<sup>53</sup>, lo que, al igual que se ha pasado con los sujetos pasivos, tiene todo sentido, en virtud de la necesidad de conciliar este impuesto con las reglas regulatorias, que, como dicho, originan o se basan en tales conceptos contables.

La forma de comprobación de la base imponible se define de acuerdo con el sujeto pasivo del impuesto, o sea, no hay sólo un medio para su identificación, que variará según el «tipo» de sujeto pasivo que esté presente<sup>54</sup>. Considerando la disparidad de características entre los sujetos del impuesto, ya sea en la obvia diferencia entre contribuyentes que son grupos de empresas y contribuyentes que son empresas «individuales», o en las diferencias no más sutiles entre aquellos grupos y entre aquellas empresas, creemos que esta medida es perfectamente comprensible. De hecho, no habría razonabilidad en que un grupo bancario inglés tributara de la misma forma que un grupo bancario extranjero; o que un grupo bancario tributara de la misma manera que un grupo de sociedad de construcción civil; o que un grupo, cualquier que fuese, tributara igualmente que una empresa que no pertenece a ningún grupo, por ejemplo, si la estructura fundamental de sus balances son tajantemente diferentes, especialmente en lo que toca a sus actividades en el Reino Unido. Así que abordaremos los medios de identificación de la base imponible según la organización por la cual la ley los ha segregado.

Pues bien, la diferencia entre las bases imponibles aplicables a cada «clase» de contribuyente reside básicamente en el «punto de arranque» de cada una de ellas, es decir, en la forma de su *identificación* en cada uno de estos supuestos:

(a) en los *grupos bancarios residentes en el Reino Unido* y en los *grupos de sociedad de construcción*, la identificación del patrimonio neto y de las obligaciones del grupo, así como de los elementos excluibles, se basa en el balance consolidado de la sociedad matriz y son considerados con carácter global<sup>55</sup>;

---

<sup>53</sup> Por ejemplo, el Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 14(1) establece que las definiciones de activos, capital y obligaciones son aquellas presentes en los patrones internacionales de contabilidad (*International accounting standards*).

<sup>54</sup> FICHARDT, 2012, p. 75.

<sup>55</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículos 15 y 16; FICHARDT, 2012, p. 78.

(b) en los *grupos bancarios no residentes en el Reino Unido*, la identificación se basa en cuatro categorías de elementos del balance que deben ser incluidos en la base imponible<sup>56</sup>:

(b.1) elementos relativos a sub-grupos residentes en el Reino Unido;

(b.2) elementos relativos a cualquier entidad del grupo que sea residente en el Reino Unido, independientemente de su actividad, y que no sea miembro de un sub-grupo residente en el Reino Unido;

(b.3) elementos relativos a cualquier entidad del grupo que no sea residente en el Reino Unido, pero que es controlada por otra entidad del grupo residente en el Reino Unido, independientemente de su actividad;

(b.4) elementos del balance atribuibles<sup>57</sup> a las sucursales inglesas de un banco extranjero;

(c) en los *grupos no bancarios relevantes*, la identificación también se basa en cuatro categorías de elementos del balance que deben ser incluidos en la base imponible<sup>58</sup>:

(c.1) elementos relativos a sub-grupos bancarios residentes en el Reino Unido;

(c.2) elementos relativos a cualquier banco del grupo que sea residente en el Reino Unido y que no sea miembro de un sub-grupo residente en el Reino Unido;

(c.3) elementos relativos a cualquier entidad del grupo que no sea un banco residente en el Reino Unido, pero que sea miembro de un sub-grupo bancario residente en el Reino Unido;

(c.4) elementos del balance atribuibles a las sucursales inglesas de un banco extranjero que no sea miembro de un sub-grupo bancario residente en el Reino Unido.

(d) en *bancos residentes en el Reino Unido no pertenecientes a un grupo bancario* y en *sociedades de construcción no pertenecientes a un grupo de sociedad de construcción*, la identificación del patrimonio neto y de las obligaciones del grupo, como también de los elementos excluibles, se basa en el balance individual de la entidad<sup>59</sup>;

---

<sup>56</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículos 17 y 18; FICHARDT, 2012, p. 79.

<sup>57</sup> La compleja forma de identificarse los elementos atribuibles a la entidad inglesa se describe en el Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículos 24 a 27.

<sup>58</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículos 19 y 20; FICHARDT, 2012, p. 79/80.

<sup>59</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículos 21 y 22; FICHARDT, 2012, p. 80.



(e) en *bancos no residentes en el Reino Unido no pertenecientes a un grupo bancario*, la identificación del patrimonio neto y de las obligaciones del grupo, así como de los elementos excluibles, se basa en elementos del balance atribuibles a los establecimientos permanentes residentes en el Reino Unido<sup>60</sup>.

Aunque puedan parecer complejas, especialmente en la identificación de los elementos atribuibles a subsidiarias, sucursales y filiales inglesas de grupos o empresas no residentes en el Reino Unido<sup>61</sup>, estas bases imponibles pueden explicarse resumidamente conforme se trate de un grupo o de una empresa individual, y de una sociedad (o grupo) residente o no en el Reino Unido. Para los grupos residentes en el Reino Unido, se considerará el balance consolidado, es decir, el balance que consolida todos los balances individuales de las entidades pertenecientes al grupo. Ya para las empresas individuales, el balance que se debe considerar, evidentemente, es su balance individual. Cuando se trate de grupos o empresas individuales no residentes en el Reino Unido, los elementos del balance (consolidado o individual, respectivamente) que deben considerarse son aquellos atribuidos a los establecimientos (de la empresa) y a las subsidiarias (del grupo) que sean residentes en el Reino Unido<sup>62</sup>.

En definitiva, la base imponible del *bank levy* tiene el cuidado de centrarse en los elementos que tienen relación con las actividades desarrolladas en el Reino Unido. Considerando que estos elementos son los que suponen mayores riesgos a los contribuyentes, puede decirse que la base imponible logra establecer una relación entre el riesgo generado por los contribuyentes y el territorio (y por ende la sociedad y la economía) del Reino Unido, haciendo que el tributo recaiga sobre los montantes que representen esta relación. De ahí que, en nuestra opinión, las diversas formas de identificación de la base imponible según la «clase» del contribuyente coinciden y prestigian las finalidades extrafiscales de prevención del riesgo y de incentivo a cambios en los comportamientos de los contribuyentes, específicamente en aquello que tales riesgos y tales comportamientos se vinculan al Reino Unido.

Una vez identificados los diversos medios de comprobación de la base imponible, debe tenerse en mente que varios elementos del balance deben excluirse en todos los casos, para que se llegue a la *base efectivamente tributable* (suma del patrimonio neto con las

---

<sup>60</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 23; FICHARDT, 2012, p. 80.

<sup>61</sup> CUMMINGS, 2011, p. 29.

<sup>62</sup> HIGGINBOTOM, 2010, p. 2.

obligaciones, menos los elementos excluibles)<sup>63</sup>. La idea de esta exclusión está directamente ligada a la propia motivación extrafiscal del *bank levy*, en la medida en que no tendría sentido tributarse elementos del balance que representen un riesgo muy bajo<sup>64</sup>. Estos elementos excluibles son los siguientes, en resumen:

(a) depósitos garantizados, incluso de otros países<sup>65</sup>: depósitos previamente protegidos por algún sistema – normalmente estatal – que asegura el pago de estos depósitos a los depositantes<sup>66</sup>;

(b) elementos correspondientes al capital Tier 1: acciones ordinarias (y en algún caso las preferenciales no-acumulativas y no-redimibles) emitidas por la entidad financiera y las reservas declaradas (o beneficios retenidos) por la entidad<sup>67</sup>;

(c) obligaciones relacionadas con «repo» soberanos: pactos de recompra envolviendo títulos valores de alta calidad, en los cuales una parte vende títulos para otra, obligándose a recomprarlos en el futuro<sup>68</sup>;

(d) obligaciones relativas a préstamos de acciones: obligación del prestamista de devolver al prestatario la garantía previamente presentada por éste, cuando de la devolución de las acciones prestadas, que deben ser títulos de alta calidad<sup>69</sup>;

---

<sup>63</sup> HIGGINBOTTOM, 2010, p. 1.

<sup>64</sup> CUMMINGS, 2011, p. 29. El autor (p. 33) incluso sostiene que la coherencia con los motivos extrafiscales del impuesto debería llevar a otras exclusiones, como la del capital contingente (fondos que, por contrato con otra parte, estarán disponibles para la entidad en el caso de que una determinada contingencia se materialice, ya sea en la forma de un préstamo, de adquisición de un título de deuda, o de subscripción de un título valor mobiliario). SUNDSTROM, 2013, p. 4, sostiene que obligaciones relativas a transacciones con entidades de contrapartida centrales y ciertas obligaciones garantizadas también deberían excluirse.

<sup>65</sup> GALL y CUMMINGS, 2012, p. 2. La legislación contiene un listado de los sistemas extranjeros admisibles para los fines de esa exclusión.

<sup>66</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 29. FICHARDT, 2012, p. 76 afirma que tal exclusión se basa en la mayor estabilidad de estos depósitos, ya legalmente protegidos, y también para que se evite una doble imposición de obligaciones, una vez que las entidades financieras generalmente contribuyen a los sistemas que garantizan tales depósitos. En el mismo sentido, CUMMINGS, 2011, p. 29.

<sup>67</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 30. Evidentemente, el núcleo del capital de una entidad no puede considerarse como financiación de riesgo, todo el contrario, es la financiación estable y «sana» por excelencia. Además, esta exclusión también objetiva no aumentar la desventaja tributaria de la financiación propia (capital) respecto a la financiación ajena (deuda), que, como hemos visto en el Capítulo 4, ya resulta de la permisión de deducción de los intereses y de la prohibición de deducción de los dividendos y lucros distribuidos, muy comunes en las legislaciones del Impuesto de Sociedades de innumerables países (SUNDSTROM, 2013, p. 2).

<sup>68</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 31. También aquí está presente la mayor seguridad de estas obligaciones, una vez que aunque obligada a recomprar los títulos, la entidad se quedará con tales títulos y así existe un menor riesgo de pérdida patrimonial (de solvencia), aunque sí pueda ocurrir alguna reducción de liquidez, dependiendo del título en cuestión.

<sup>69</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 32. Activos de alta calidad son básicamente (i) títulos emitidos por gobiernos o bancos centrales; (ii) títulos emitidos por bancos multilaterales de desarrollo; (iii) depósitos mantenidos junto a bancos centrales; (iv) inversiones en determinados fondos.

(e) obligaciones de seguros: obligaciones de una aseguradora que actúe empresarialmente en el ramo de seguros, relacionadas (i) con seguros en general, (ii) con excedentes resultantes de la diferencia entre las primas de seguros y retornos de inversión y las indemnizaciones pagadas, y (iii) con intereses debidos a participantes de sistemas de inversión colectiva<sup>70</sup>;

(f) reservas de propiedad, establecimiento empresarial y de equipamientos: parcela del patrimonio neto correspondiente a la revaluación de propiedades, establecimientos empresariales y equipamientos<sup>71</sup>;

(g) obligaciones tributarias<sup>72</sup>;

(h) obligaciones relacionadas con beneficios de jubilación<sup>73</sup>;

(i) obligaciones relativas a sistemas de compensación de servicios financieros<sup>74</sup>;

(j) obligaciones representadas por dinero de clientes mantenido en ciertas personas autorizadas<sup>75</sup>;

(k) obligaciones relativas a títulos emitidos por el contribuyente (o un miembro de su grupo) con valor de moneda<sup>76</sup>.

Tales exclusiones corresponden a elementos del balance que representan capital propio de las entidades financieras u obligaciones de bajo riesgo. Así, al no gravar tales elementos, el *bank levy* evidentemente incentiva a que las entidades financieras aumenten su volumen en sus balances, lo que teóricamente las haría más seguras (= solventes) y estables. Y considerando la presumible importancia y relevancia sistémica de las entidades sujetas al impuesto, este incentivo, si fuera seguido, generaría una mayor seguridad y estabilidad al mercado financiero como un todo.

Todavía en la mensuración de la base imponible, también se debe hacer algunos ajustes sobre cada uno de los montantes resultantes de la identificación y de las exclusiones arriba: (i) primero, deben excluirse las obligaciones que pueden ser objeto de compensación, es decir, obligaciones que el contribuyente tiene junto a personas que a su vez también tienen

---

<sup>70</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 33.

<sup>71</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 34.

<sup>72</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 35.

<sup>73</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 36.

<sup>74</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 37. La idea parece ser, una vez más, evitar la doble imposición de gravamen, una vez que las entidades financieras ya contribuyen a los sistemas de compensación y esa contribución sería más gravosa acaso sujetas al *bank levy*.

<sup>75</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 38.

<sup>76</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 39. FICHARDT, 2012, p. 77.

obligaciones con el contribuyente, siempre que los contratos permitan tal compensación<sup>77</sup>; (ii) segundo, deben excluirse el patrimonio neto y las obligaciones de una *Joint Venture*, si esta *Joint Venture* es la sociedad matriz o la sociedad relevante para el *bank levy* y si uno de los participantes de la *Joint Venture* ya está sujeto al *bank levy* bajo otro supuesto del impuesto<sup>78</sup>; y (iii) tercero, debe excluirse de la base imponible el montante de los activos líquidos de alta calidad<sup>79</sup>. Estos ajustes deben hacerse en esta orden y no pueden llevar a una base imponible inferior a cero. Específicamente respecto al ajuste relativo a los activos líquidos de alta calidad, su valor debe ser primeramente excluido de los elementos de largo-plazo y sólo en el caso de que haya un valor residual, debe deducirse de los elementos de corto-plazo<sup>80</sup>.

La base resultante de los ajustes arriba deberá ser segregada entre elementos de largo-plazo (patrimonio neto; depósitos no protegidos; obligaciones que no puedan exigirse del contribuyente en menos de 12 meses a partir del periodo impositivo; y algunas obligaciones específicas<sup>81</sup>) y elementos de corto-plazo (obligaciones que puedan exigirse del contribuyente en menos de 12 meses a partir del periodo impositivo)<sup>82</sup>. Enseguida, deberá calcularse el porcentaje de los elementos de largo-plazo y de los elementos de corto-plazo en relación al total de la base tributable. Estos elementos, entonces, serán reducidos por aplicación de los respectivos porcentajes sobre el montante de 20 mil millones de libras esterlinas. Por ejemplo, si la parcela tributable, tras todos los ajustes, es de 100 mil millones de libras esterlinas; si los elementos de largo-plazo representan 60% de esta base y los de corto-plazo representan los otros 40%; luego, la base correspondiente a los elementos de largo-plazo (60 mil millones) será reducida en 12 mil millones (60% de 20 mil millones), quedándose en 48 mil millones; mientras la base correspondiente a los elementos de corto-plazo (40 mil millones) será reducida en 8 mil millones (40% de 20 mil millones), quedándose en 32 mil millones. Sobre estos valores, incidirán los tipos de gravamen del *bank*

---

<sup>77</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 15(2)(b) y 16. CUMMINGS, 2011, p. 30, libre traducción, señala que «ésta es una importante concesión de la legislación y tendrá una particular relevancia para los bancos que poseen una exposición total substancial (pero una pequeña o nula exposición neta) en derivados».

<sup>78</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 15(2)(b) y 44. GALL y CUMMINGS, 2012, p. 2/3, afirman que la *Joint Venture* sólo se tributará por el *bank levy* si ella misma es un banco o un grupo bancario. Esta previsión objetiva evitar una doble imposición que existiría acaso la *Joint Venture* y sus inversores estuvieran sometidos conjuntamente al impuesto.

<sup>79</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 15(2)(c)(i): títulos emitidos por gobiernos o bancos centrales; títulos emitidos por bancos multilaterales de desarrollo; depósitos mantenidos junto a bancos centrales; e inversiones en determinados fondos. (HIGGINBOTTOM, 2010, p. 3).

<sup>80</sup> HIGGINBOTTOM, 2010, p. 2; FICHARDT, 2012, p. 79.

<sup>81</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículos 74 a 77.

<sup>82</sup> HIGGINBOTTOM, 2010, p. 2; CUMMINGS, 2011, p. 27.

*levy*, que, como veremos, son diferentes conforme se esté delante elementos de largo o de corto plazo.

Creemos que la descripción de la base imponible del *bank levy* demuestra que este aspecto del impuesto es el más fundamental de cara a instrumentalizar su extrafiscalidad. La adopción del balance como punto de arranque a la incidencia del tributo utiliza un elemento que tiene exactamente la función de presentar el grado de exposición al riesgo de las sociedades en general y de las entidades bancarias en particular. Además, esta adopción pone el *bank levy* en sintonía con la regulación del sector, cuyas medidas prudenciales se basan fuertemente en reglas que afectan la contabilidad de estas entidades, siempre en miras de retratar de la manera más fidedigna posible la situación económico-financiera de la entidad. Consecuentemente, el *bank levy* se adaptará automáticamente a casi cualquier cambio en la normativa regulatoria, una vez que en el momento en que ésta interfiera en la forma de contabilización de las entidades financieras, esta interferencia impactará inmediatamente la mensuración de la base imponible del impuesto.

Por otro lado, la previsión de exclusiones relativas a medios de financiación más estables (e.g., capital) y seguros (e.g., depósitos protegidos); las deducciones que objetivan evitar superposiciones (e.g., la posibilidad de compensar obligaciones y derechos de crédito contractualmente compensables) y doble imposiciones (e.g., la referente a las *Joint Venture*), así como prestigian financiaciones más seguras (e.g., deducción de los activos líquidos de alta calidad); el establecimiento de un trato diferenciado a los elementos de largo y corto-plazo (que veremos también en los tipos de gravamen); la no tributación de las primeras 20 mil millones de libras esterlinas; y la personalización de los medios de identificación de la base imponible de acuerdo con la «clase» del contribuyente; todas estas medidas refuerzan que el impuesto (i) se restrinja a los elementos que realmente (y netamente) representan la exposición del contribuyente al riesgo y (ii) sólo alcance los contribuyentes cuya eventual crisis efectivamente suponga una amenaza a la economía y por ende a la sociedad del Reino Unido.

#### **D) Tipo de Gravamen**

Si la base imponible cumple el reto de hacer que el *bank levy* recaiga sobre los elementos del balance que se consideran *materialmente* más arriesgados, el *tipo de gravamen* del impuesto cumple este mismo reto respecto a los elementos que son así considerados bajo

un punto de vista *temporal*. Con efecto, así como se suele considerar que obligaciones no garantizadas (directa o indirectamente) generan un riesgo más intenso que las garantizadas, también es común entenderse que las obligaciones de corto-plazo contienen un grado de riesgo más elevado que las de largo-plazo.

Además, el largo-plazo también desvela un mayor compromiso con la perennidad de la entidad, con su solidez a lo largo del tiempo, mientras el cortoplacismo muchas veces tiene que ver con la situación inmediata de los responsables de la operación de la entidad, muy preocupados con los bonos anuales influenciados por resultados positivos en un momento, aunque las iniciativas que llevaron a aquellos resultados (y a aquellos bonos) puedan representar un riesgo excesivo para la entidad (no para aquellos responsables) tras un periodo algo más largo.

En este sentido, para hacer que el *bank levy* también estimule una cultura empresarial de más largo plazo, la legislación del Reino Unido establece tipos de gravamen diferentes según se traten de elementos del balance de largo o corto plazo. En resumen, el tipo aplicable a los elementos de largo-plazo equivale a la mitad del tipo aplicable a los elementos de corto-plazo. La fuerza potencial del incentivo nos parece evidente, una vez que la gran diferencia entre los tipos de gravamen puede resultar en una sustancial economía fiscal siempre que la entidad aumente la proporción de los elementos de largo-plazo.

Los tipos de gravamen quedaron estables desde la institución del *bank levy*. En verdad, ellos ya se cambiaron por lo menos cinco veces entre 2011 y 2014:

- (a) enero y febrero 2011<sup>83</sup>:
  - (a.1) corto-plazo: 0,05%
  - (a.2) largo-plazo: 0,025%
  
- (b) marzo y abril 2011<sup>84</sup>:
  - (b.1) corto-plazo: 0,1%
  - (b.2) largo-plazo: 0,05%
  
- (c) mayo a diciembre 2011<sup>85</sup>:
  - (c.1) corto-plazo: 0,075%
  - (c.2) largo-plazo: 0,0375%
  
- (d) enero a diciembre 2012<sup>86</sup>:

---

<sup>83</sup> Finance Act 2011.

<sup>84</sup> Finance Act 2011.

<sup>85</sup> Finance Act 2011.

(d.1) corto-plazo: 0,088%  
(d.2) largo-plazo: 0,044%

(e) enero a diciembre de 2013<sup>87</sup>:  
(e.1) corto-plazo: 0,130%  
(e.2) largo-plazo: 0,065%

(f) a partir de enero de 2014<sup>88</sup>:  
(f.1) corto-plazo: 0,156%  
(f.2) largo-plazo: 0,078%

Pese al nuestro entendimiento respecto a los fundamentos del *bank levy* y a sus objetivos, la verdad es que los sucesivos cambios en sus tipos de gravamen y, principalmente, las razones declaradas por el propio Gobierno del Reino Unido de cara a justificar estos cambios ponen de manifiesto un cierto descompaso entre aquellos fundamentos y objetivos y estos incrementos en los tipos impositivos.

De hecho, en casi todas estas ocasiones, la justificativa para tal incremento se basó en la necesidad de cumplir con las expectativas recaudatorias del Gobierno en relación al *bank levy*, que no se estarían alcanzando con los tipos de gravamen previamente vigentes<sup>89</sup>. Así que, aunque desde un punto de vista de teoría general del derecho el *bank levy* tenga fundamentos y objetivos extrafiscales plenamente legítimos, nos parece que la aplicación práctica de este tributo se viene deteriorando a lo largo del tiempo, migrando hacia necesidades puramente fiscales, recaudatorias<sup>90</sup>.

El efecto concreto de este deterioro sobre la legitimidad del impuesto depende fundamentalmente del trato que el orden jurídico del Reino Unido conceda a este *desvío de finalidad* del tributo, que no es objeto de esta tesis ni de nuestro conocimiento. Sin embargo, en nuestra ya fundamentada opinión, tal actitud rompe con la propia legitimación democrática del *bank levy*: si el tributo ha sido creado (e indirectamente consentido por la sociedad por

---

<sup>86</sup> Finance Act 2012. El Finance Act 2011 preveía que a partir de enero de 2012 los tipos serían de 0,078% y 0,039%, pero tales tipos fueron sustituidos en el Finance Act 2012.

<sup>87</sup> Finance Act 2013. El Finance Act 2012 preveía que a partir de enero de 2013 los tipos serían de 0,105% y 0,0525%, pero tales tipos fueron sustituidos en el Finance Act 2013.

<sup>88</sup> Finance Act 2014. El Finance Act 2013 preveía que a partir de enero de 2014 los tipos serían de 0,142% y 0,071%, pero tales tipos fueron sustituidos en el Finance Act 2014.

<sup>89</sup> CUMMINGS y GALL, 2011, p. 455. Los autores afirman que la meta recaudatoria del *bank levy* sería de unos 2,5 mil millones de libras esterlinas, conforme públicamente anunciado por el Gobierno. Esta cifra se encuentra, por ejemplo, en los documentos de la hacienda que explican los cambios de tipos de gravamen para el año de 2014 (disponible en <[www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/264604/2.\\_Bank\\_levy\\_rates.pdf](http://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/264604/2._Bank_levy_rates.pdf)>).

<sup>90</sup> GALL y CUMMINGS, 2012, p. 1.

medio de sus representantes) bajo una justificación exclusivamente (o mayoritariamente) extrafiscal, desviar su utilización hacia fines fiscales es una auténtica fraude a aquel consentimiento, la cual debería tener como consecuencia que la legitimidad de las medidas que instrumentalizaron esa desviación (los incrementos en los tipos de gravamen) frente al orden jurídico del Reino Unido se apreciara como si se tratara de un tributo fiscal.

## **E) Otros Aspectos**

El *bank levy* del Reino Unido tiene otros aspectos comunes al *bank levy* en teoría, los cuales ya hemos analizado en el Capítulo 4, no siendo necesario que los repitamos aquí. Cuestiones como el conflicto con impuestos semejantes instituidos por otros países y la consecuente potencial doble imposición, entre otros, son analizadas por la doctrina también respecto al impuesto del Reino Unido. Existen asimismo cuestiones muy específicas a este *bank levy*, como los amplios poderes concedidos a la Hacienda del Reino Unido en relación a medidas anti-abuso y a la propia creación de mecanismos aptos a evitar la posible doble imposición<sup>91</sup>, que no parecen tener que ver con el centro de nuestra tesis, la extrafiscalidad.

El único punto que quizás sea de interés para nuestra tesis respecta a la previsión de que el importe pagado a título del *bank levy* no se deducirá del Impuesto de Sociedades del Reino Unido<sup>92</sup>. Como hemos manifestado con anterioridad, creemos que una de las medidas para que se mitigue la posibilidad de repercusión del coste del impuesto hacia terceros es exactamente impidiendo su deducción en el Impuesto de Sociedades, pues esto hace factible que al menos una parte del tributo (la correspondiente a la aplicación del tipo de gravamen del Impuesto de Sociedades sobre el importe del *bank levy*) la soporte efectivamente el contribuyente<sup>93</sup>.

Es verdad que, al igual que cualquier tributo, los contribuyentes pueden transferir el coste del *bank levy* (e incluso del propio Impuesto de Sociedades) simplemente a través de un aumento de sus precios<sup>94</sup>. No obstante, también como ya hemos manifestado, la viabilidad de este incremento de precios depende fundamentalmente de su efecto sobre la competitividad

---

<sup>91</sup> CUMMINGS, 2011, p. 33; CUMMINGS y GALL, 2011, p. 457.

<sup>92</sup> Financial Act 2011, Section 73, Section 19, artículo 46(a).

<sup>93</sup> Otro motivo a favor de la no deducción está en que la deducción acaba por mermar la propia finalidad extrafiscal del tributo, una vez que el incentivo al cambio de conductas – y a la consecuente reducción de la cuota del *bank levy* – se queda disminuido en la proporción de la reducción del Impuesto de Sociedades que una eventual deducción del *bank levy* supondría (HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 100).

<sup>94</sup> HIGGINBOTTOM, 2010, p. 3.



del contribuyente, pues si tal iniciativa hace que sus precios sean superiores al practicado por la competencia, aquel contribuyente seguramente se verá casi obligado a no repercutir el impuesto. La influencia del aspecto competencial es quizás mayor en el *bank levy*, impuesto en que, teóricamente, es posible al contribuyente, por una acción suya, reducir la carga fiscal: basta con que reduzca los elementos del balance tributables, e.g., optando por medios de financiación más seguros y estables, como lo incentiva el propio impuesto. En este sentido, aunque todos los competidores decidan repasar el coste del *bank levy* a sus consumidores, aquéllos que logren cambiar el perfil de su balance (haciéndolo más sano y menos arriesgado) lograrán reducir tal coste en igual medida; consecuentemente, serán obligados a aumentar sus precios en menor escala y devendrán más competitivos.

#### **5.4.2.2. Stamp Duty y Stamp Duty Reserve Tax**

##### **A) Aspectos Generales**

El Reino Unido posee dos tributos que se encuadran en la categoría de impuestos sobre transacciones financieras y cuyo relativo éxito puede hacerlos modelos para iniciativas semejantes<sup>95</sup>. En verdad, tales tributos representan una categoría más restricta – una subespecie – de los *impuestos sobre transacciones financieras*, pues su objeto comprende únicamente ciertos tipos de títulos valores mobiliarios. Estos impuestos se aproximan, así, de la idea de *securities transaction tax* (STT), que se trata básicamente de una especie del genero *financial transaction tax* (FTT), como ya hemos demostrado.

La historia de estos tributos es larga. El más antiguo de ellos (el *Stamp Duty* – SD) se introdujo en 1694<sup>96</sup> y conoció su estructura actual en 1890<sup>97</sup>, aunque haya sido largamente abolido en 2003<sup>98</sup>. El SD surgió con una personalidad puramente recaudatoria, incluso en razón del ambiente jurídico y económico de entonces<sup>99</sup>. Evidentemente, el tributo no pasó incólume a lo largo del tiempo, siendo estrechado o ensanchado conforme las rías de

---

<sup>95</sup> CORTEZ, Benjamin et. al. «The Commission's proposal to introduce an EU Financial Transaction Tax». In: *European Taxation*, vol. 52, n° 2/3. Amsterdam: IBFD, 2012, p. 78.

<sup>96</sup> CORTEZ, Benjamin y VOGEL, Thomas. «A Financial Transaction Tax for Europe?». In: *EC Tax Review*, vol. 19, n° 1. Londres: 2011, p. 26.

<sup>97</sup> Inland Revenue Act 1890, Stamp Duties Management Act 1891 y Stamp Act 1891.

<sup>98</sup> Finance Act 2003, 125(1) ha limitado la incidencia del SD a las acciones y títulos valores negociables. CORTEZ y VOGEL, 2011, p. 26.

<sup>99</sup> HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, 2012, p. 103.

la historia social y económica del Reino Unido<sup>100</sup>. Su normativa actual, sin embargo, reposa en las leyes de finales del Siglo XIX y, principalmente, en el *Finance Act 1999*, Schedule 13, aunque existan numerosas normativas aisladas.

El segundo de estos tributos (el *Stamp Duty Reserve Tax* – SDRT) tiene una historia algo más reciente, en la medida en que fue introducido por primera vez en el *Finance Act 1986*.

La estructura normativa de tales impuestos no nos parece demasiado compleja, y quizás esto sea uno de los factores que llevaron a su relativa perennidad. Existen, sin embargo, innumerables reglas específicas de aplicación concreta de estos impuestos, que no interfieren en sus rasgos esenciales y no tienen relación con nuestro tema. Además, muchas de sus características ya las hemos estudiado cuando tratamos de aspectos generales del FTT, no siendo necesario que las repitamos en este momento. De esta manera, nos concentraremos en hacer una somera descripción de sus principales rasgos, solamente para que se pueda reflexionar sobre su eficiencia y compararlos con otras iniciativas semejantes existentes en otros países.

## **B) Estructura Impositiva – Objeto, Hecho Imponible, Base Imponible, Tipo de Gravamen, Contribuyentes etc.**

Ambos impuestos tienen en su *objeto* la transferencia por venta<sup>101</sup>, significando que solamente este tipo de transferencia de derechos – y no otros negocios jurídicos – son objeto del impuesto. Evidentemente, la definición de «transferencia por venta» presentada por las Leyes es suficientemente amplia para alcanzar todos los negocios que, aunque nominalmente no sean una «venta», produzcan los mismos efectos de aquel tipo de operación, es decir, tengan como elementos un *vendedor*, un *comprador*, un *objeto* y un *precio*.

La fundamental diferencia entre el SD y el SDRT es que el primero incide sobre operaciones que dependen de un soporte documental físico y oficial (sellado)<sup>102</sup>, mientras el segundo incide sobre transacciones electrónicas<sup>103</sup>. Así que el objetivo del SDRT ha sido el de

---

<sup>100</sup> COLLIER, Richard. «Stamp Duties and Securities 1986-1991». In: *British Tax Review*. Londres: Sweet & Maxwell, 1991, p. 337-341.

<sup>101</sup> *Finance Act 1999*, Schedule 13, Part I, 1(1), para el SD; Section 87 del *Finance Act 1986*, para el SDRT.

<sup>102</sup> CORTEZ y VOGEL, 2012, p. 78.

<sup>103</sup> El tributo se basa largamente en el sistema de compensación CREST, responsable de viabilizar la custodia y transferencia en transacciones electrónicas con títulos valores mobiliarios. Muchos consideran esta infraestructura de control una de las causas del éxito del SDRT (LARKING, Barry. «Overview of national

complementar el SD<sup>104</sup>, gravando transacciones que escapaban del SD en razón principalmente de la evolución tecnológica, a raíz de la universalización del uso de aparatos y sistemas electrónicos en tales transferencias<sup>105</sup>.

En lo que respecta a nuestro trabajo, los dos impuestos gravan transacciones que tengan por objeto ciertos títulos valores mobiliarios (*securities*)<sup>106</sup> y algunos derechos vinculados a ellos<sup>107</sup>, emitidos por empresas constituidas en el Reino Unido<sup>108</sup>. El tributo sólo incidirá sobre instrumentos emitidos por empresas extranjeras en los casos en que tales instrumentos sean registrados en el Reino Unido. Éste es un aspecto fundamental de estos tributos, que tienen su gravamen restringido a títulos vinculados al país, no alcanzando instrumentos de empresas extranjeras no registrados en el Reino Unido, aunque la transacción ocurra (o sus partes sean residentes) en este país. La referencia, así, para la incidencia de los impuestos, corresponde al objeto de la transacción, no a sus partes o al lugar de su realización<sup>109</sup>, razón por la cual transacciones realizadas fuera del Reino Unido o por personas no residentes en este país pueden someterse al impuesto<sup>110</sup>.

No obstante, no todas las transacciones con tales instrumentos se someten al gravamen, aunque en algún caso equivalgan materialmente a una venta. Por un lado, los impuestos gravan la compra de acciones ya existentes de empresas constituidas en el Reino Unido, pero no gravan la emisión de las nuevas acciones por las mismas empresas (excepto en el caso de ofertas públicas iniciales – IPO<sup>111</sup> – y de emisiones destinadas a los esquemas de *depository receipts* o a los *clearance services*<sup>112</sup>). Los impuestos también gravan la compra de

---

taxation of the financial sector». In: *Derivatives and Financial Instruments*, vol. 14, n° 2. Amsterdam: IBFD, 2012, p. 71).

<sup>104</sup> COLLIERS, 1991, p. 378; NOCK, Richard S. «Some problems of stamp duty reserve tax». In: *British Tax Review*. Londres: Sweet & Maxwell, 1991, p. 5.

<sup>105</sup> Por esa razón, el SDRT devino mucho más relevante que el SD y, por prescindir de un documento físico, corresponde de manera más pura a un impuesto sobre transacciones, prestigiando la esencia sobre la forma (CORTEZ y VOGEL, 2011, p. 26).

<sup>106</sup> Precisamente acciones, cuotas (*stocks, shares*) e instrumentos de préstamo de capital (*loan capital*) que sean convertibles en participación societaria o que tengan una remuneración basada en el resultado de la empresa, como pagarés etc., o que tengan unos intereses o valor de repago por arriba de lo razonable. Las transacciones con instrumentos de préstamos de capital que no cumplan estos requisitos están exentas del impuesto.

<sup>107</sup> Por ejemplo, derechos sobre los dividendos, derechos de suscripción etc.

<sup>108</sup> LARKING, 2012, p. 70; CORTEZ y VOGEL, 2011, p. 26.

<sup>109</sup> CORTEZ y VOGEL, 2011, p. 26.

<sup>110</sup> CORTEZ y VOGEL, 2012, p. 79.

<sup>111</sup> CORTEZ y VOGEL, 2012, p. 79. En ese caso, el impuesto lo paga la empresa que emite las acciones ofertadas públicamente.

<sup>112</sup> Transacciones bajo las cuales las acciones son transferidas a un depositario o persona nombrada a ese efecto y los derechos sobre tales títulos (usualmente en la forma de *depository receipts*) pasan a negociarse entre los

opciones (pero no el negocio original, la constitución de la opción) o de derechos relacionados con acciones (por ejemplo, el derecho de preferencia sobre la adquisición de nuevas acciones que eventualmente sean emitidas – pero no sobre esta futura emisión). Por otro lado, los impuestos no inciden sobre donaciones de estos instrumentos, sobre transferencias *causa mortis* o por divorcio, sobre la compra de títulos de *trusts*, sobre transferencia de instrumentos para el prestamista como garantía de un préstamo etc.

Como se puede percibir del párrafo arriba, mencionamos siempre que el impuesto incide sobre la *compra*. Y esto es así porque su *contribuyente* es el *comprador* de aquellos instrumentos, lo que pone de manifiesto que el *hecho imponible* concreto de los impuestos es el acto de *comprar los instrumentos gravados por los tributos*. Sin embargo, en el SDRT, la responsabilidad del pago del impuesto recae sobre el corredor (normalmente un agente de bolsa) que actúa en nombre del comprador de los títulos<sup>113</sup>.

La *base imponible* corresponde al montante pagado por los instrumentos<sup>114</sup>. Tal montante no necesita presentarse en dinero, es decir, si el pago no se hace en dinero, sino con otras acciones, bienes o incluso con la asunción de deudas del vendedor por el comprador, esto no excluye la incidencia de los impuestos. En definitiva, la base imponible es el valor que de cualquier manera se transfiera del comprador para el vendedor como contrapartida por la venta del instrumento.

Respecto a los *tipos de gravamen*, las transacciones en general se someten al tipo de 0,5%, tanto en el SD<sup>115</sup> como en el SDRT. Sin embargo, transacciones – incluso la emisión de acciones – destinadas a esquemas de *depository receipts* o a *clearance services* se gravan con un tipo de 1,5% en ambos los tributos<sup>116</sup>. Este tipo más gravoso se justifica porque las subsecuentes transacciones con los *depository receipts* (que representan derechos sobre las acciones) no se tributarán<sup>117</sup>. Es decir, la transferencia al depositario es gravada al triple de una transferencia «normal», porque las acciones no se transferirán más, pero los derechos sobre ellas sí se negociarán sin la incidencia del impuesto.

---

inversores, sin que haya la transferencia de los títulos propiamente dichos. Antes de 1986, la utilización de *depository receipts* devino un medio de escapar del SD.

<sup>113</sup> SDRT Regulations 1986, n. 1711.

<sup>114</sup> Finance Act 1999, Schedule 13, Part I, 2, para el SD; Finance Act 1986, 87(1).

<sup>115</sup> Previamente a 1974, el tipo del SD era de 1%, pero en ese año fue aumentado al 2%. En 1984, el tipo volvió a ser de 1% y, en 1986, ha sido bajado al actual 0,5%.

<sup>116</sup> Este tipo ha sido introducido en 1986. Su incidencia se limita a las acciones emitidas por empresas constituidas en el Reino Unido, no alcanzando las acciones emitidas por empresas extranjeras, aunque registradas en el Reino Unido.

<sup>117</sup> CORTEZ y VOGEL, 2011, p. 26.

Existen, también, algunas *exenciones* relevantes, como las relativas a transacciones con títulos gubernamentales y con derivados<sup>118</sup>. Por ejemplo, transferencias relativas a préstamos de acciones o a pactos de compra y recompra de acciones (*repo*) están exentas de los impuestos. Por otro lado, transacciones con un valor de hasta 1.000 libras esterlinas no se someten a los impuestos, al igual que ocurre con las compras de acciones *por* empleados de la empresa que las emitió bajo un programa *All-Employee Share Ownership Plan* (AESOP) y con las compras de acciones *de* empleados de la empresa que las emitió que se consideren un *employee-shareholder*<sup>119</sup> hasta el valor de 50.000 libras esterlinas. Además, hay operaciones que *pueden* ser exentas, dependiendo de un previo procedimiento junto a las autoridades fiscales. Algunos ejemplos son las transacciones entre empresas del mismo grupo económico, transacciones realizadas en el ámbito de un proceso de reestructuración o adquisición de empresas, entre otras. Asimismo son exentas las transferencias de acciones a un intermediario<sup>120</sup>.

Finalmente, uno de los elementos fundamentales al éxito de tales impuestos, especialmente respecto al incentivo a su pago y al desincentivo a la evasión, corresponde al hecho de que una parte solamente puede exigir el cumplimiento de una transacción gravada si el impuesto fue pagado<sup>121</sup>. De esta manera, la evasión del impuesto, aunque pueda generar una economía al contribuyente, por otro lado tiene el efecto de dejarlo sin los derechos asociados a la transferencia realizada, ya sea en relación al recibo del precio (en cuanto al vendedor), o en lo que se refiere a los derechos inherentes al título valor adquirido (respecto al comprador).

### C) Algunos Comentarios

La primera observación que debemos hacer tiene que ver directamente con el objeto de nuestro trabajo. En este sentido, el SD y el SDRT, como especies de FTT, tienen un potencial extrafiscal relevante y, en su formato actual, pueden desempeñar tal papel de la

---

<sup>118</sup> CORTEZ y VOGEL, 2011, p. 26.

<sup>119</sup> Empleados que detienen acciones de la empresa empleadora con un valor superior a las 2.000 libras esterlinas.

<sup>120</sup> Importante señalar que esta exención hace que los tributos serán siempre soportados por el comprador final en cada operación, gravando la persona que en esencia adquiere el título valor, no quienes solamente actúan como tramos de la cadena que va a llevar el instrumento del vendedor al comprador (CORTEZ y VOGEL, 2012, p. 79).

<sup>121</sup> LARKING, 2012, p. 71.

misma forma que el proyecto de FTT europeo que hemos visto con anterioridad: como un desincentivo a operaciones únicamente o principalmente especulativas. De hecho, la imposición de una carga de 0,5% o de 1,5% (subrayamos, mucho mayores que la del propuesto FTT europeo) tiene el efecto de aumentar los costes de las transacciones, reduciendo su margen de beneficio y, consecuentemente, el interés en la realización de operaciones que sólo persigan ganancias transaccionales – por oposición a fundamentales.

Por otro lado, de la misma forma que el proyecto de FTT europeo, el SD y el SDRT parecen explorar de manera muy superficial su potencial extrafiscal. En efecto, la utilización de solamente dos tipos de gravamen diferenciados – diferenciación ésta basada más en aspectos recaudatorios que en otros objetivos -, el restricto ámbito de incidencia, las características de las hipótesis de exclusión de la incidencia y los supuestos de exención desvelan que los tributos no se preocupan en gran medida con la conformación de las actividades gravadas en un sentido determinado. No se pretende, así, incentivar deliberadamente determinadas transacciones y desincentivar otras, de modo que el efecto extrafiscal que mencionamos deviene secundario y incluso colateral. En otras palabras, nos parece que el SD y el SDRT son impuestos pensados de manera puramente recaudatoria, que apenas incidental o indirectamente acaban por influenciar (casi sin querer) el comportamiento de los agentes económicos.

Las constataciones arriba llevan a la segunda observación que nos parece de relieve: el carácter inusitado de la ferrea oposición del Reino Unido al proyecto de FTT europeo. A nosotros parece claro que el SD y el SDRT corresponden a una versión más restricta, aunque más gravosa, de este proyecto, pero comparten con éste innumerables características. Por ejemplo, todas las operaciones sujetas al SD y al SDRT estarían también sometidas al FTT europeo. Además, los tres tributos comparten parcialmente su alcance, pues el FTT europeo también pretende tomar como uno de los parámetros para su incidencia el lugar de emisión del título valor negociado. Este último punto es demasiado sorprendente, pues el «principio de emisión» es exactamente uno de los rasgos del FTT europeo que sufren mayores ataques del Reino Unido. Asimismo, aunque el SD y el SDRT reciban críticas parecidas a las dirigidas al FTT europeo, en el sentido de que tales tributos supuestamente reducirían la liquidez del mercado y tendrían llevado a una reducción de los precios de títulos valores mobiliarios a lo largo del tiempo, el hecho es que en la práctica el SD y el SDRT no

generaron efectos negativos significativos al mercado financiero del Reino Unido, notoriamente pujante<sup>122</sup>.

La realidad es que la oposición del Reino Unido al proyecto europeo es claramente más pragmática que ideológica. No se trata de una reacción fundada en una comprensión opuesta respecto a la política tributaria que se debe imponer sobre el mercado financiero, o en el real recelo de que cualquier FTT puede ser más dañoso que exitoso para la economía. Si así lo fuera, el propio Reino Unido debería eliminar el SD y el SDRT, o como máximo su lucha en el ámbito europeo sería la de reducir el alcance – no de suprimirlo – del proyecto del FTT, en aras de equiparlo al del SD y al del SDRT. La simple existencia de estos dos impuestos revela que la oposición del Reino Unido al FTT europeo resulta principalmente del interés (o quizás la necesidad) de este país de no perder el control y, principalmente, la recaudación resultante de estos dos tributos<sup>123</sup>.

---

<sup>122</sup> CORTEZ y VOGEL, 2011, p. 27. Los autores apuntan como posibles causas de la «resistencia» del mercado a estos efectos negativos las largas exenciones del SD y del SDRT y su no incidencia sobre derivados.

<sup>123</sup> MCGOWAN, Michael et al. «The European Commission draft directive on Financial Transaction Tax and its implications». In: *Journal of Taxation of Investments*, vol. 29, n° 2, invierno/2012. Kingston: Civic Research Institute, 2012, p. 94; LARKING, 2012, p. 71. El SDRT, por ejemplo, ha generado una recaudación media anual de más de 3.000.000,00 de libras esterlinas (CORTEZ y VOGEL, 2011, p. 27).

### **5.4.3. Francia**

#### **5.4.3.1. El FTT Francés**

##### **A) Aspectos Generales y Objeto**

El impuesto sobre transacciones financieras francés (FTT Francés) corresponde a la primera iniciativa concreta de institución de este tipo de impuesto tras la crisis de 2007-2008 y, por ello, consiste en un elemento de gran importancia en el análisis del funcionamiento y de la eficiencia de tal modelo tributario, sobre todo si consideramos que, en verdad, se trata del primer impuesto sobre transacciones financieras nacido en el mercado financiero que se conoce a día de hoy – globalizado, informatizado, ramificado etc.

El impulso de tal medida tributaria fue la idea de reducir las transacciones financieras consideradas innecesarias y perniciosas para la estabilidad del mercado, especialmente aquellas de carácter especulativo, lo que pone de relieve su carácter marcadamente extrafiscal<sup>1</sup>. No obstante, el intuio también fue el de hacer que las instituciones financieras devolvieran a las arcas públicas, en alguna medida, los recursos que les fueron destinados a raíz de la mencionada crisis internacional. Como se percibe, no existe ninguna particularidad en el fundamento del impuesto francés que lo diferencie de la racionalidad normalmente presente en tributos de tal tipo y mismo del proyecto de FTT Europeo. Así que no es necesario que volvamos a exponer y reflexionar sobre tales fundamentos, que ya han sido analizados con anterioridad.

En que pese su impulso común a otras iniciativas semejantes, existe una peculiaridad en cuanto al *objeto* del FTT Francés, pues, con efecto, el impuesto posee tres objetos distintos, aunque de alguna manera interrelacionados. De hecho, el impuesto incide sobre (i) compras de títulos participativos de capital (*equities*) e instrumentos semejantes; (ii) transacciones con títulos de capital consideradas de muy alta frecuencia (*high-frequency trading*); y (iii) compras de seguros de impago de deuda (*credit default swaps*) soberana de países de la Unión Europea. Considerando que la incidencia sobre cada uno de estos conceptos posee algunos matices propios, expondremos sus características separadamente.

---

<sup>1</sup> MULEIRO PARADA, Luis Miguel. «El Impuesto sobre Transacciones Financieras en Francia y su implantación en la Unión Europea». In: *Crónica Tributaria*, n. 1/2014. Madrid: IEF, 2014, p. 13.



## **B) El FTT sobre Compras de Títulos de Capital o Instrumentos Semejantes**

### **Hecho Imponible**

Este concepto del FTT Francés es semejante al *stamp duty* del Reino Unido y, en alguna medida, con el IOF/TVM brasileño. Corresponde a un impuesto sobre transacciones financieras que se restringe a las operaciones de transferencia de ciertos títulos y valores mobiliarios, que también se suele llamar por *securities transaction tax* (STT).

El *hecho imponible* de tal supuesto es la compra (no la venta<sup>2</sup>) onerosa (no gratuita) de determinados títulos. Esto significa que sólo el acto de comprar está sujeto al impuesto<sup>3</sup>, lo que excluye su exigencia del vendedor; y que el tributo solamente incidirá cuando exista una contraprestación por la transferencia del título.

Además, la configuración del hecho imponible depende del cumplimiento de tres condiciones: (i) los títulos deben ser admitidos a negociación en un mercado regulado (en Francia, en la UE o en el extranjero); (ii) la operación debe resultar en la transferencia de propiedad sobre el título (no incidiendo sobre operaciones en que la propiedad permanezca con la misma persona, aunque el título pueda ser temporalmente «utilizado» por otra)<sup>4</sup>; y (iii) el título debe ser emitido por una sociedad cuyo domicilio social esté en Francia y cuya capitalización de mercado sea de más de 1 mil millones de Euros en el 1º de enero del año de incidencia el tributo<sup>5</sup>. Consecuentemente, si por lo menos una de estas condiciones no está presente, no ocurrirá el hecho imponible del FTT Francés.

Sin embargo de estas condiciones básicas, debe atentarse para el significado de títulos de capital e instrumentos semejantes, que comprende prácticamente cualquier título de participación en el capital de las sociedades o que dé acceso a derechos de voto según el Derecho Francés, incluyendo cualquier tipo de acción (ordinarias, preferentes etc.); certificados de inversión y de derecho de voto; certificados representativos de acciones emitidas por una entidad; obligaciones convertibles en acciones; obligaciones canjeables como acciones; obligaciones de suscripción de acciones; obligaciones para suscripción o

---

<sup>2</sup> MEYER et al., 2013, p. 4.

<sup>3</sup> HAFERKORN, Martin y ZIMMERMANN, Kai. «Securities Transaction Tax and Market Quality – The Case of France» (January 4, 2013). EFMA 2013 Meetings (Reading); SFA Meetings 2013, (Fajardo). Disponible en SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2229221>, p. 8.

<sup>4</sup> HAFERKORN y ZIMMERMANN, 2013, p. 8.

<sup>5</sup> Ley General Tributaria francesa, art. 235 TER ZD; HAFERKORN y ZIMMERMANN, 2013, p. 8.

adquisición de acciones canjeables; obligaciones canjeables en acciones nuevas, existentes o en especie; los bonos de suscripción de acciones; los bonos de suscripción o los derechos de suscripción preferente etc.<sup>6</sup>

Por otro lado, la legislación excluye del impuesto una serie de transacciones con diversos títulos e instrumentos cuyo comercio se quiere proteger, como las operaciones con títulos de fondos de inversión; participaciones en organismos de inversión colectiva y sociedades de inversión de capital variable (SICAV); o contratos financieros (especialmente opciones, futuros y *warrants*) cuando no constituyan un título de participación de capital<sup>7</sup>.

Además, quedan exentas operaciones que escapan del marco extrafiscal del tributo (puesto que no son usualmente realizadas con fines especulativos), que supondrían un obstáculo para la financiación de las sociedades, que son demasiado importantes para el funcionamiento y para la liquidez del mercado, o que podrían desencadenar un efecto cascada<sup>8</sup>. Algunos ejemplos de estas exenciones son las que recaen sobre las llamadas transacciones primarias (suscripción de acciones cuando de su emisión por la entidad); las operaciones de intermediación de entidades o agentes extranjeros que sean miembros de una plataforma de comercio (*trading platform*)<sup>9</sup> y que cumplan algunas condiciones<sup>10</sup>; operaciones dentro de un mismo grupo de empresas o en el marco de operaciones de reestructuración; operaciones de cesión temporal (como préstamos de acciones)<sup>11</sup>; adquisiciones relacionadas a contratos de liquidación<sup>12</sup>. De la misma forma, están exentas las operaciones realizadas por las cámaras de compensación o depósitos centrales en el ámbito de sus actividades.

El diseño del hecho imponible pone de relieve un aspecto importante de este supuesto del FTT Francés y que ya se ha visto en el *stamp duty* inglés: son irrelevantes para la

---

<sup>6</sup> MULEIRO PARADA, 2014, p. 14.

<sup>7</sup> MULEIRO PARADA, 2014, p. 14.

<sup>8</sup> HAFERKORN y ZIMMERMANN, 2013, p. 8. COLLIARD, Jean-Edouard y HOFFMANN, Peter. «Sand in the Chips? Evidence on Taxing Transactions in Modern Markets» (July 31, 2013). Paris December 2014 Finance Meeting EUROFIDAI - AFFI Paper. Disponible en: SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2215788> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2215788>, p. 3, señalan que estas exenciones han tenido éxito en preservar la eficiencia del mercado tras la institución del impuesto y que esto demostraría que ellas deberían constar, también, del proyecto del FTT Europeo.

<sup>9</sup> Son las llamadas actividades de *market-making*, es decir, actividades de intermediarios de las cuales depende el funcionamiento del propio mercado (MEYER et al., 2013, p. 4).

<sup>10</sup> El agente debe actuar como un intermediario propiamente dicho (y no en su propio interés) y su actividad debe proveer liquidez al mercado de una manera regular y permanente.

<sup>11</sup> MULEIRO PARADA, 2014, p. 14.

<sup>12</sup> Transacciones ejecutadas en nombre de los emisores del título en aras de promover la liquidez de sus propios títulos según las normas establecidas por la autoridad francesa responsable del mercado financiero.

incidencia del impuesto la residencia o localización de las partes de la transacción y el lugar en que la transacción en sí misma se realiza<sup>13</sup>. El FTT Francés, así, se basa en el principio de emisión, pues el elemento de conexión entre la operación tributable y el territorio francés reside en la persona que emitió el título cuya transferencia se tributa.

Evidentemente, se comprueba la intención de no mermar el mercado financiero francés ni estimular la huida de los operadores de este mercado hacia otros en los cuales no se exija un impuesto semejante<sup>14</sup>, pues tal deslocalización no evitará la incidencia del impuesto francés siempre que el título haya sido emitido por una sociedad francesa que cumpla las condiciones que venimos de mencionar.

Por otro lado, a diferencia de su hermano inglés, el FTT francés sólo grava los títulos franceses más líquidos (porque emitidos por las empresas más capitalizadas en el mercado), mientras el inglés no hace tal restricción<sup>15</sup>.

### **Base y Tipo Imponibles**

La *base imponible* de este supuesto del FTT Francés varía de acuerdo con el tipo de transacción<sup>16</sup>: (i) en una compra en efectivo, corresponde al precio pagado por la adquisición del título; (ii) en el ejercicio de un producto derivado, es el precio establecido en el contrato; (iii) en el caso de conversión, canje o cambio de una obligación, es el precio fijado en el contrato de emisión; y (iv) en otros casos, equivale al valor establecido en el contrato o, en su defecto, a la cotización del título en el mercado más pertinente en términos de liquidación al cierre del ejercicio de la bolsa del día en que se produce el intercambio<sup>17</sup>.

Sin embargo, es crucial tener en mente que la liquidación de la base imponible y consecuentemente del tributo debido no es instantánea, por operación, sino que lleva en consideración el volumen «neto» de operaciones tributables realizadas con un mismo título o

---

<sup>13</sup> MEYER et al., 2013, p. 4.

<sup>14</sup> HAFERKORN y ZIMMERMANN, 2013, p. 8.

<sup>15</sup> HAFERKORN y ZIMMERMANN, 2013, p. 8.

<sup>16</sup> Artículo 235 ter ZD (III) de la LGT francesa.

<sup>17</sup> MULEIRO PARADA, 2014, p. 16. El autor subraya que la base imponible no incluye los gastos ligados a la transacción (honorarios de corretaje, intermediación etc.) y que «en el caso de intercambio de títulos de valor desigual, cada parte en el intercambio se grava por el valor de los valores que adquiere».

instrumento en un día<sup>18</sup>. De ahí que la base imponible dependerá del número de títulos e instrumentos (emitidos por una misma sociedad) comprados y vendidos a cada día en operaciones tributables.

Por ejemplo, si una institución financiera compra, en un primer momento, 100 acciones de la sociedad X por 100,00 Euros, en nombre de un determinado cliente; luego, en nombre del mismo cliente, compra otras 50 acciones de la sociedad X por 95,00 Euros; y enseguida vende 65 acciones de la sociedad X de este cliente; la base imponible corresponderá a 85 acciones (150 compradas menos las 65 vendidas) multiplicadas por 98,33 Euros (precio medio de las acciones de la sociedad X compradas para este cliente), es decir, 8.358,33 Euros. Si la incidencia fuera instantánea, por operación, sin consideración de las acciones vendidas por el mismo cliente a lo largo del periodo impositivo, la base imponible habría sido de 14.749,50 Euros, equivalente al valor total de las compras realizadas.

El hecho de que la base imponible toma en consideración el volumen «neto» diario de transferencias de propiedad no parece contribuir al cumplimiento del objetivo extrafiscal del impuesto. De hecho, si las ventas de acciones emitidas por una sociedad compensan las compras de acciones de la misma sociedad en un mismo día, es razonable suponer que el contribuyente deviene incentivado a quedarse por muy poco tiempo con las acciones adquiridas.

Esto equivale a decir que esta forma de liquidación de la base imponible estimula que la compra y venta de un mismo activo ocurra en muy corto plazo (un día), lo que contraría la idea general de la tributación extrafiscal en el mercado financiero, que es la de incentivar operaciones (entre las cuales las compras de títulos) de largo plazo, que normalmente poseen un carácter más sustancial que transaccional (o especulativo). De ahí que, en nuestro juicio, este concepto del FTT francés incumple el límite intrínseco de la extrafiscalidad que exige que la estructura impositiva sea coherente y favorable al logro de la finalidad extrafiscal que ha impulsado – y legitimado – la institución del tributo.

El *tipo de gravamen*, por su vez, es de 0,2%, lo que significa decir que, en el ejemplo arriba, el valor del impuesto sería de 16,72 Euros (8.358,33 x 0,2%).

---

<sup>18</sup> MEYER et al., 2013, p. 4; COLLIARD y HOFFMANN, 2014, p. 1, indica que esto resulta de que, al sólo incidir sobre las transferencias de propiedad, el FTT francés implícitamente exenta las operaciones realizadas dentro de un mismo día.

## **Sujeto Pasivo**

Aunque el hecho imponible claramente lo practique aquel que ejerce el papel de comprador del título (o ejecutor del derivado, o de la conversión etc.), la Ley elige como contribuyente del impuesto a tres personas diferentes, según las características de la transacción: (i) el operador que proporciona las operaciones de inversión en dichos títulos, i.e., el prestador de los servicios de inversión o el corredor que ejecuta la transacción en nombre de sus clientes o en su propio nombre; (ii) el primer proveedor de servicios de inversión que recibe la orden de compra, cuando existe una cadena de intermediarios; y (iii) la entidad de custodia de los títulos, cuando la transacción no sea intervenida por tal operador. En este último caso, el comprador es responsable de proveer a la entidad de custodia todas las informaciones necesarias a la correcta comprobación y pago del impuesto.

### **C) El FTT sobre Transacciones de Muy Alta Frecuencia**

#### **Hecho Imponible**

El FTT francés contiene un supuesto que innova si comparado con otras iniciativas semejantes, al recoger la incidencia del impuesto sobre ciertas transacciones de muy alta frecuencia. Evidentemente, se trata de un supuesto que busca materializar el intuición extrafiscal de desincentivar las operaciones automáticas<sup>19</sup>, que por naturaleza no tienen un valor fundamental que no la obtención de ganancias transaccionales, basadas en la variación del precio del activo que muchas veces se influencia por el propio volumen (alto o bajo) de transacciones<sup>20</sup>. Esto queda claro en la definición de transacciones de muy alta frecuencia, cuyo concepto comprende las operaciones con títulos participativos de capital que se realicen regularmente por medio de dispositivos de procesamiento automatizado<sup>21</sup> y que se

---

<sup>19</sup> HAFERKORN y ZIMMERMANN, 2013, p. 9.

<sup>20</sup> COLLIARD y HOFFMANN, 2014, p. 5, señalan que tales operaciones pueden tener efectos positivos en términos de liquidez del mercado, pero también tienen impactos dañosos en lo que se refiere a la volatilidad – y por ende a la estabilidad.

<sup>21</sup> Dispositivos de procesamiento automatizado son conceptuados como cualquier sistema para la negociación de instrumentos financieros en que un algoritmo informatizado determina automáticamente los parámetros individuales de órdenes, es decir, sobre si la orden debe ser ejecutada, a qué tiempo tal ejecución se debe producir, con cuál precio y con qué cantidad de instrumentos.

caractericen por el envío, la modificación o la cancelación de pedidos sucesivos referentes a un título participativo, realizados en un tiempo inferior a 0,5 segundo<sup>22</sup>.

El tributo sólo incide cuando la proporción de órdenes de cancelación o modificación supere un límite previamente establecido por Decreto (80%<sup>23</sup>) respecto al total de órdenes de transferencia y de modificación realizadas en el período impositivo, normalmente diario<sup>24</sup>, calculada por la siguiente fórmula: (montante nominal de títulos que fueron objeto de instrucciones de cancelación + montante nominal de títulos que fueron objeto de instrucciones de modificación) / (montante nominal de títulos que fueron objeto de instrucciones de transferencia (órdenes iniciales) + montante nominal de títulos que fueron objeto de instrucciones de modificación).

Al igual que ocurre en el supuesto anterior del FTT francés, la consideración de la posición diaria es algo que puede mermar el propio objetivo extrafiscal del impuesto. Con efecto, el hecho de que la proporción se calcula diariamente hace que el contribuyente quede con el menor número posible de títulos, pues, cuánto más operaciones efectivas (transferencia) realiza, menor será la proporción de las órdenes canceladas o modificadas<sup>25</sup>. En otras palabras, la consideración diaria estimularía la compra de activos por muy corto plazo (un día), menoscabando el interés normalmente presente en tributos de este tipo, que es exactamente el de estimular adquisiciones más sustanciales, de largo plazo.

Por otro lado, diferentemente del primer supuesto que hemos visto, no existe ninguna condición específica aplicable a los títulos negociados (como mínimos de capitalización, entidad de emisión etc.) para que la transacción se someta al impuesto. Esto hace que las operaciones con títulos sometidos al supuesto anterior también puedan someterse al FTT bajo el concepto de transacciones de alta frecuencia, una vez que estos títulos evidentemente pueden negociarse por medio de dispositivos automatizados alcanzados por este segundo supuesto de incidencia.

Debemos señalar que solamente están sujetas al impuesto bajo este supuesto las operaciones realizadas, en su propio nombre, por sociedades que operan en Francia<sup>26</sup>, es decir, sociedades que regularmente desarrollen sus actividades en Francia, incluyendo

---

<sup>22</sup> Artículo 253 ter ZD bis de la LGT francesa; HAFERKORN y ZIMMERMANN, 2013, p. 9; COLLIARD y HOFFMANN, 2014, p. 6.

<sup>23</sup> HAFERKORN y ZIMMERMANN, 2013, p. 9; COLLIARD y HOFFMANN, 2014, p. 6.

<sup>24</sup> HAFERKORN y ZIMMERMANN, 2013, p. 9.

<sup>25</sup> HAFERKORN y ZIMMERMANN, 2013, p. 9.

<sup>26</sup> HAFERKORN y ZIMMERMANN, 2013, p. 9.

establecimientos permanentes de empresas extranjeras y representantes que no sean independientes.

Quedan fuera del ámbito de incidencia del impuesto las transacciones de este tipo referentes a actividades de *market-making*, ya mencionadas con anterioridad, a raíz de su carácter beneficioso – e incluso necesario – al buen funcionamiento y a la liquidez del mercado<sup>27</sup>.

### **Base y Tipo Imponible**

La *base imponible* corresponde al valor de las órdenes de cancelación y de modificación que superen el límite mencionado con anterioridad. Este valor se calcula por la multiplicación del número de títulos que fueron objeto de tales órdenes por el valor medio de aquel título en un día de transacciones.

Por ejemplo, considerando el límite del 80%, supongamos que el valor medio del título en cuestión sea de 45,00 Euros. Ahora supongamos que un contribuyente realiza las siguientes instrucciones: (i) instrucciones de transferencia de 40.000 títulos; (ii) instrucciones de modificación de órdenes referentes a 200 títulos; (iii) instrucciones de cancelación de órdenes relativas a 35.000 títulos. Con estos números, la proporción de cancelación sería del 87,56%:  $(200 + 35.000) / (200 + 40.000) \times 100$ . Consecuentemente, considerando que el número total de títulos que fueron objeto de órdenes de transferencia o de modificación es de 40.200 y que el exceso de la proporción de órdenes de cancelación o de modificación es de 7,56%, tenemos un excedente de 3.040 títulos cancelados (7,56% de 40.200); y considerando que el valor medio de tales títulos fue de 45,00 Euros, el impuesto incidiría sobre una base de 136.800,00 Euros (3.040 x 45,00).

El *tipo de gravamen* es de 0,01%, razón por la cual, en el ejemplo arriba, el impuesto sería de 13,68 Euros (136.800 x 0,01%).

### **Sujeto Pasivo**

En este supuesto del FTT francés, el contribuyente es la sociedad que opera en Francia, que se considera residente para fines tributarios, conforme definido arriba, y que realiza las transacciones tributables.

---

<sup>27</sup> HAFERKORN y ZIMMERMANN, 2013, p. 9.

**D) El FTT sobre Operaciones de Compra de Seguros de Impago de Deuda (*credit default swaps*) Soberana de Países de la Unión Europea**

**Hecho Imponible**

Otra «novedad» del FTT Francés reside en el supuesto que incide sobre las operaciones de compra de seguros de impago de deuda soberana de países de la Unión Europea<sup>28</sup>, que en España se conocen por «permutas de incumplimiento crediticio»<sup>29</sup>. Por estos contratos, el comprador adquiere el derecho de (i) recibir la suma correspondiente a la diferencia entre el valor nominal y el valor de mercado del bono de deuda soberana que sirve de referencia a aquel contrato, o (ii) entregar el bono de referencia y recibir en contrapartida su valor nominal. Así que, resumidamente, tales contratos sirven para asegurar el comprador en el caso de impago de la deuda soberana por el Estado, una vez que se le garantiza el derecho de recibir el valor prefijado en el contrato.

El impuesto francés sólo incide sobre estos contratos cuando éstos se hacen en descubierto (o desnudos), es decir, cuando el suscriptor del contrato no posee ningún título de deuda que el contrato busca asegurar. En tales casos, se presume que la operación se hace con finalidades de especulación sobre la evolución del precio (i.e., sobre el grado de seguridad del pago por el Estado emisor) del bono y, como no es necesario que el suscriptor posea tal bono, se puede llegar a una situación en que se negocien más contratos de tal tipo que bonos propiamente dichos<sup>30</sup>.

La incidencia también se restringe a operaciones de compra realizadas por una persona (física o jurídica) residente fiscalmente en Francia. De ahí se puede identificar cinco elementos en el hecho imponible: (i) compra; (ii) de seguros de impago de deuda soberana; (iii) de países de la Unión Europea; (iv) en descubierto; (v) por un residente en Francia. Si uno de estos elementos no está presente, no hay incidencia del FTT Francés bajo este concepto. Y el tributo se devenga con la realización del contrato.

Quedan fuera del ámbito de incidencia operaciones realizadas por compradores que (i) poseen una posición larga correspondiente a la deuda del Estado emisor; (ii) sean titulares de los activos garantizados (operaciones que no son en descubierto); y (iii) tengan

---

<sup>28</sup> Artículo 253 ter ZD ter de la LGT francesa.

<sup>29</sup> MULEIRO PARADA, 2014, p. 15.

<sup>30</sup> MULEIRO PARADA, 2014, p. 15.



pasivos propios cuyo valor está correlacionado con el valor de la deuda del Estado emisor (actividad realmente protectora/aseguradora, no especulativa). Además, el impuesto no incide sobre las compras realizadas en el seno de las actividades de *market-making*, ya mencionadas.

### **Base y Tipo Imponibles**

La base imponible es el valor nominal del contrato, así comprendido el valor nominal utilizado para calcular los pagos vinculados al contrato (y cuyo concepto ya hemos expuesto en otras oportunidades). El tipo impositivo es del 0,01%.

### **Sujeto Pasivo**

El contribuyente, como se puede fácilmente percibir, es el residente en Francia que compra un contrato de este tipo.

### **E) Consideraciones Finales**

El carácter pionero del impuesto francés lo hace una importante herramienta para la mensuración de los impactos concretos que la introducción de este tipo de tributo puede tener en los mercados financieros en su formato actual<sup>31</sup>. En este sentido, algunos estudios desvelan que el FTT francés ha tenido un significativo impacto sobre las operaciones financieras gravadas en el mercado financiero galo, pues «descendieron considerablemente las compraventas de acciones a las que se refiere el tributo», pese a que el impuesto no haya tenido de momento un éxito recaudatorio<sup>32</sup>.

Con efecto, existen estudios que sostienen que, tras la creación del FTT francés, el comercio de los títulos tributados descendió fuertemente inmediatamente después de la introducción del impuesto<sup>33</sup>, pero, además de referido periodo haber coincidido con un agravamiento de la crisis de la deuda soberana en la Unión Europea – lo que también puede

---

<sup>31</sup> MEYER, Stephan; WAGENER, Martin y WEINHARDT, Christof «Politically Motivated Taxes in Financial Markets: The Case of the French Financial Transaction Tax» (June 4, 2013). Disponible en: SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2211748> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2211748>, p. 2, resaltan que los agentes del mercado financiero de hoy en día pueden reaccionar a un FTT diferentemente que los agentes del pasado, que actuaron en mercados con estructuras y funcionalidades completamente diferentes de las actuales.

<sup>32</sup> MULEIRO PARADA, 2014, p. 17.

<sup>33</sup> HAFERKORN y ZIMMERMANN, 2013, p. 2; COLLIARD y HOFFMANN, 2014, p. 3.

haber incentivado aquella disminución de transacciones<sup>34</sup> –, hubo una recuperación en buena medida (no total) en los meses siguientes<sup>35</sup>.

Aunque se concluya que tal bajada ha sido temporal o se pondere que la caída en la negociación de los activos franceses sometidos al impuesto fue compensada por el alza de la negociación de los activos franceses no sujetos (por ejemplo, los emitidos por sociedades menos capitalizadas)<sup>36</sup>, queda claro que los mercados reaccionan inmediatamente a la introducción de este tipo de tributo, una vez que el FTT sabidamente incrementa los costes de transacción<sup>37</sup>.

Esto tiene por lo menos un aspecto negativo y otro positivo: el negativo es el de que se confirma que los mercados financieros son mucho más sensibles a aumentos de costes que otros mercados, lo que impone un grado de prudencia mucho mayor cuando se decide intervenir en sus actividades por la senda tributaria; el positivo, correlacionado con este negativo, es el de que se comprueba que la tributación es un medio sumamente eficiente para incentivar el cambio de las conductas llevadas a efecto en los mercados financieros<sup>38</sup>.

Como hemos dicho anteriormente, tal vez el gran reto de la tributación extrafiscal sobre este mercado sea el de no consustanciarse en un remedio demasiado fuerte para la «enfermedad» combatida, manteniéndose en un nivel óptimo que haga el «enfermo curarse» (cambiar comportamientos) rápidamente, sin matarle.

Además, existe divergencia sobre si el FTT francés produjo alguna discrepancia entre los precios de los activos sujetos al impuesto en diferentes mercados financieros y algunas variaciones de los precios<sup>39</sup>; o si en verdad el tributo fue perfectamente absorbido y no impactó los precios de los activos tributados<sup>40</sup>. También se disiente sobre la magnitud de

---

<sup>34</sup> MEYER et al., 2013, p. 11.

<sup>35</sup> MEYER et al., 2013, p. 11;

<sup>36</sup> Ésta es la conclusión de un documento de los Servicios Jurídicos de la Comisión Europea de Tributación y Aduana, llamado «Did the new French tax on financial transactions influence Trading volumes, price levels and/or volatility on the taxed market segment? – a trend analysis» y disponible en: [http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/taxation/other\\_taxes/financial\\_sector/effect\\_french\\_ftt.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/other_taxes/financial_sector/effect_french_ftt.pdf), p. 19.

<sup>37</sup> MEYER et al., 2013, p. 15. También se sabe que este aumento de coste puede llevar a un mayor coste de capital y de financiación para las empresas, como ya hemos expuesto en otra ocasión, lo que igualmente se debe tomar en consideración en el diseño del impuesto.

<sup>38</sup> MEYER et al., 2013, p. 5 y 17.

<sup>39</sup> HAFERKORN y ZIMMERMANN, 2013, p. 2, 3 y 18.

<sup>40</sup> Esta es la conclusión del mencionado documento de los Servicios Jurídicos de la Comisión Europea de Tributación y Aduana, p. 19.

un eventual deterioro en los parámetros de liquidez del mercado<sup>41</sup>, pero aunque esto haya pasado, nos parece que se trata de algo natural cuando se pretende reducir operaciones especulativas que, notoriamente, son importantes proveedoras de liquidez a los mercados financieros, como ya hemos tenido la oportunidad de exponer.

Los mismos estudios revelan que no hubo un aumento en la volatilidad de los mercados, a pesar de la caída de transacciones. Es decir, el FTT en principio no tuvo efectos desestabilizadores ni perjudicó la calidad del mercado<sup>42</sup>, incluso porque las variaciones de precio comprobadas en los activos franceses tributables no fueron significativamente diferentes de aquellas ocurridas con otros activos<sup>43</sup>.

El triple FTT francés posee rasgos diferentes en cada uno de sus conceptos, que, consecuentemente, también son distintos respecto a su conformidad con los requisitos de legitimidad de la tributación extrafiscal en general y en el mercado financiero en particular.

En este sentido, el primero de los conceptos (sobre compras de títulos de capital o instrumentos semejantes), aunque sea el más «normal», una vez que su objeto y principales características coinciden con muchos otros FTT existentes, nos parece ser el que peor se relaciona con la extrafiscalidad. Esto resulta principalmente de la formulación de su base imponible, que merma la aptitud del impuesto de cumplir sus retos extrafiscales al contradictoriamente incentivar que los contribuyentes realicen transacciones de muy corto plazo, como hemos expuesto. De esta forma, tal concepto no refleja en su estructura impositiva las finalidades extrafiscales que le impulsaron y, por ello, al menos en una aproximación bajo el prisma de la teoría general de derecho, carece de legitimidad extrafiscal.

Por otro lado, los dos otros conceptos del FTT francés (sobre transacciones de muy alta frecuencia y sobre operaciones de compra de seguros de impago de deuda soberana de países de la UE) cumplen adecuadamente los requisitos de legitimidad de la tributación extrafiscal. Además, consustancian modelos relativamente innovadores del FTT, pues añaden a su ámbito de incidencia un criterio claro de identificación de las operaciones consideradas potencialmente dañinas al mercado financiero (la alta frecuencia), o concentran su incidencia

---

<sup>41</sup> HAFERKORN y ZIMMERMANN, 2013, p. 20/22. Ya MEYER et al., 2013, p. 2 y 12, dicen que los resultados de los estudios sobre los impactos del FTT sobre la liquidez del mercado son ambiguos y algunos de ellos incluso indican un aumento de liquidez. El mismo documento de la Comisión Europea de Tributación y Aduana a que nos referimos con anterioridad, p. 19, también pone dudas sobre este deterioro.

<sup>42</sup> COLLIARD y HOFFMANN, 2014, p. 3.

<sup>43</sup> HAFERKORN y ZIMMERMANN, 2013, p. 2 y 18.

sobre operaciones bien específicas que pretenden proteger los países de la UE en contra de posibles ataques especulativos.

Por estas razones, el FTT francés se presenta no sólo como un experimento que puede servir de orientación a futuras iniciativas semejantes (por ser el primer impuesto de este tipo introducido en los mercados financieros ya en su modernidad), sino que muestra unos caminos por los cuales no se debe proseguir (en la específica construcción de la base imponible del impuesto sobre compras de títulos de capital o instrumentos semejantes) y otros caminos que pueden colaborar al mejor diseño de los impuestos de este tipo (el criterio de identificación de actividades que se debe tributar y la específica incidencia de los otros dos conceptos).

#### **5.4.3.2. El *Bank Levy* Francés: *Taxe de risque systémique des banques***

##### **A) Objeto y Hecho Imponible**

La Ley Financiera de 2011 creó el *bank levy* francés, llamado localmente de *taxe de risque systémique des banques*, por medio del artículo 235 ZE del Código General de Tributos, la Ley General Tributaria Francesa, y que pasó a exigirse el 1º de enero de 2011. Como su nombre en la lengua gala desvela, el tributo fue impulsado, pensado y estructurado teniendo como parámetro (y reto) el control del riesgo sistémico de las entidades financieras, al igual que su equivalente inglés, poniendo de manifiesto su clara índole extrafiscal.

Así, el objeto del impuesto corresponde al grado de riesgo sistémico que una institución financiera – o el grupo al cual pertenece – supone para el sistema como un todo, graduándose según este nivel de riesgo, con dos claros objetivos: el de reducir tal riesgo tanto como posible; y el de generar fondos públicos equivalentes o proporcionales a aquel riesgo, en aras de hacer frente a una eventual crisis – aunque no haya cualquier vinculación entre el producto de su recaudación y alguna finalidad relacionada con la solución de crisis, socorro a entidades etc., como fondos de resolución.

La Ley no deja expreso cual sería el *hecho imponible* del impuesto. Sin embargo, sus principales rasgos, especialmente su base imponible (que analizaremos enseguida), ponen de manifiesto que el hecho imponible es el simple ejercicio de actividades empresariales (financieras) por los contribuyentes.

A diferencia de los *bank levies* en general y en particular de su equivalente inglés, que tiene como hecho imponible la asunción de obligaciones y el desarrollo de actividades

arriesgadas (lo que se refleja en su base imponible, que alcanza los elementos del balance que representan tal asunción), para la incidencia del impuesto francés basta con que el contribuyente esté sujeto al control de la Autoridad de Control Prudencial francesa (*Autorité de Contrôle Prudentiel* - ACP). Además, su base imponible, como detallaremos, corresponde al mínimo de capital propio exigido por las normas regulatorias.

De ahí que, considerando que todas las entidades reguladas por la ACP lo son en razón de sus actividades; que todas ellas están sujetas a mínimos de capital propio; y que la redacción del sobredicho artículo 235 ZE de la LGT francesa vincula el riesgo sistémico que se busca combatir a la actividad desarrollada por el contribuyente; luego se concluye que el hecho imponible propiamente dicho es la sola realización de aquellas actividades.

Pese a esa diferencia estructural entre el *bank levy* francés y el modelo teórico de este impuesto (incluso adoptado por otros países), creemos que este aspecto específico no desvirtúa la naturaleza del impuesto al punto de hacerlo necesariamente ilegítimo. Lo que esta diferencia sí hace es que la relación entre el hecho imponible y el objeto del impuesto francés sea algo más indirecta y, por ende, sujeta a más imperfecciones, como podremos comprobar cuando tratemos de la base imponible. Creemos que esto imponga un onus mayor al legislador y al aplicador del impuesto, una vez que habrá que tener un cuidado aún más intenso para que tales imperfecciones no dominen el impuesto, haciéndolo efectiva y decisivamente imperfecto – e ilegítimo –, por no tener siquiera la capacidad, el potencial, de cumplir sus objetivos extrafiscales.

## **B) Sujetos**

Como anticipamos, los contribuyentes del tributo son las empresas del sector financiero que se encuentran bajo la supervisión de la ACP, órgano regulatorio de tal sector en este país. Entre ellas están las entidades de crédito, las sociedades de inversión, las sociedades gestoras de mercados regulados, los miembros de las cámaras de compensación, empresas autorizadas a ejercer actividades de custodia y administración de instrumentos financieros, las entidades de pago, instituciones financieras y *holding companies* financieras mixtas (empresas no financieras que tienen subsidiarias financieras). Por otro lado, fondos de inversión quedan fuera del ámbito de incidencia del impuesto, así como las instituciones con sede en otro país de la UE que tengan solamente filiales en Francia, sociedades de gestión de inversión y empresas de seguro.

Existe todavía un requisito adicional para que una sociedad esté sujeta el impuesto: el de que el capital mínimo impuesto por la ACT sea superior o igual a 500 millones de Euros. Como ya hemos señalado en numerosas oportunidades, una de las medidas prudenciales más comunes en el área financiero es la imposición regulatoria de que los agentes de este sector posean niveles mínimos de capital propio. El tributo francés sólo incide si este nivel mínimo exigido por las normas regulatorias a una entidad financiera supera el montante arriba, que ciertamente fue adoptado como parámetro de identificación del carácter sistémico de la entidad, es decir, su aptitud para causar impactos sobre el mercado. Evidentemente, si el tributo en cuestión mira reducir los riesgos *sistémicos*, y no cualquier tipo de riesgo empresarial con alcance eminentemente individual, parece razonable que se establezca algún criterio que permita identificar cuándo este riesgo *sistémico* realmente se presenta.

### C) Aspectos Cuantitativos

La base imponible del impuesto francés corresponde exactamente al valor del mínimo de capital propio impuesto a la entidad financiera. Éste, seguramente, es el aspecto fundamental que diferencia el tributo galo de sus hermanos inglés y germano. También este aspecto es lo que merece, en nuestra opinión, las mayores críticas. De hecho, esta diferencia es la razón fundamental para que los estudios comparativos entre los diversos *bank levies* normalmente identifiquen una mayor fragilidad e ineficiencia en el impuesto francés, si comparado con sus hermanos inglés y germano<sup>44</sup>.

El mínimo de capital propio se evalúa según el contribuyente sea o no miembro de un grupo, como sucede con el impuesto inglés. En el primer caso, el mínimo se evalúa en una base consolidada, considerando todas las empresas financieras del grupo; en el segundo, tal mínimo se basa en las características individuales de los contribuyentes. Además, los contribuyentes franceses estarán sujetos al impuesto en bases universales, es decir, considerando sus subsidiarias situadas en el exterior; pero las instituciones financieras extranjeras sólo se someterán al tributo respecto a las actividades por ellas desarrolladas en Francia.

---

<sup>44</sup> SCHWEIKHARD, Frederic A. y WAHRENBURG, Mark. «The Internalization of Systemic Risk: an análisis of bank levy schemes». Disponible en « [http://www.eea-esem.com/files/papers/eea-esem/2013/2772/Bank\\_Levies\\_Conf\\_Feb\\_2013\\_non-blind.pdf](http://www.eea-esem.com/files/papers/eea-esem/2013/2772/Bank_Levies_Conf_Feb_2013_non-blind.pdf)».

Se consideran miembros de un grupo los siguientes contribuyentes: (i) entidades de crédito que tengan por lo menos una entidad de crédito, una sociedad de inversión o una institución financiera como subsidiaria; (ii) sociedades de inversión que tengan por lo menos una entidad de crédito, una sociedad de inversión o una institución financiera como subsidiaria, directamente o por medio de una *holding*; y (iii) entidades financieras y *holding companies* financieras mixtas.

En el caso de un grupo sujeto a control exclusivo, el tributo lo paga la sociedad madre, sin que cualquier contribución adicional se exija de las entidades individuales subyacentes, en aras de evitar la doble imposición, una vez que el mínimo de capital propio de las empresas individuales ya se consideró en la apuración consolidada. Asimismo existen reglas que evitan una doble imposición en los casos en que un mismo grupo es controlado por más de una sociedad, garantizándose una tributación proporcional a la participación de cada una en el grupo.

Finalmente, el tipo imponible es actualmente del 0,539%<sup>45</sup> y el impuesto se deduce del Impuesto de Sociedades.

## **D) Consideraciones Finales**

Como hemos anticipado, la base imponible del *bank levy* francés es sumamente diferente de sus hermanos inglés y germano y en este punto residen las principales críticas que se hacen contra este impuesto, con las cuales coincidimos.

Con efecto, el *bank levy* inglés (y también su equivalente germano, no analizado en nuestra tesis por su proximidad con el tributo inglés) adopta como base imponible elementos del balance de las sociedades (o de los grupos) que representan, de manera *muy directa*, el grado de riesgo (o de actividades, activos y pasivos arriesgados) del contribuyente. En esta medida, el tributo consigue mantener una relación *directa e inmediata* con su objeto (el control del nivel de riesgo asumido por las entidades financieras), como también permite que el contribuyente reduzca *directamente* su carga tributaria si cambia la composición de su balance (migrando hacia actividades, activos y pasivos menos arriesgados).

En el *bank levy* francés, la relación entre la base imponible del impuesto y su objeto (el control del riesgo sistémico) es *significativamente más indirecta*. Aunque se pueda

---

<sup>45</sup> Inicialmente, el tipo imponible se ha fijado en el 0,25%, lo que se mantuvo hasta 31 de diciembre de 2012. A partir de 1º de enero de 2013 hasta 31 de diciembre del mismo año, el tipo ha sido del 0,50%. Y desde el 1º de enero de 2014, se ha llegado el actual tipo imponible del 0,539%.

presumir que el nivel de capital mínimo exigido por la ACP está relacionado con el nivel de riesgo de cada entidad, incluso porque se basa en normas regulatorias previamente establecidas exactamente con este objetivo, tal relación es mucho más indirecta (y en alguna medida subjetivamente manipulable) que aquella existente entre actividades/activos/pasivos arriesgados y aquel nivel de riesgo.

En efecto, mientras el capital mínimo es un índice establecido tras la medición del nivel de riesgo de una entidad (o sea, algo que ya ha pasado por una primera evaluación *subjetiva* del riesgo), las obligaciones no cubiertas prácticamente materializan *objetivamente* este nivel de riesgo. Si analógicamente pudiéramos comparar el *bank levy* con un hipotético impuesto sobre la producción agraria, la base imponible del *bank levy* inglés sería el número de productos (índice directo de aquella producción), mientras la base imponible del *bank levy* francés quizás sería el volumen de pesticida utilizado en la producción (que varía de acuerdo con la percepción del productor respecto al volumen necesario para proteger su producción).

Llama la atención, también, que si la ACP cambia el nivel mínimo de capital propio exigido de una entidad, esto tiene efectos retroactivos, alcanzando los tres años anteriores e imponiendo el recalcu (y el pago complementario o la restitución, conforme el caso) del impuesto pagado en el pasado. Así que la conformación del tributo francés permite que haya una discrepancia, un «ruido de comunicación», entre el nivel de riesgo del contribuyente y la carga tributaria sobre él incidente, pues un nuevo capital mínimo alterará el impuesto pagado en un periodo pasado en que el anterior capital mínimo podía ser adecuado. Al igual que lo que sucede con el hecho imponible, esta posibilidad no necesariamente llevará a tal discrepancia, pero de comprobársela llevará a la desconexión del impuesto con la realidad, a la imposibilidad de que cumpla sus objetivos extrafiscales y, consecuentemente, a su ilegitimidad.

Definitivamente, creemos que el *bank levy* francés no cumple con los requisitos de la tributación extrafiscal según los criterios vinculados a la teoría general de derecho que hemos expuesto a lo largo de todo nuestro trabajo. Fundamentalmente, además de adoptar un hecho imponible que ya impone mayores cuidados en la estructuración del impuesto, el *bank levy* francés incide sobre una base imponible que nos parece ineficiente respecto a su finalidad extrafiscal. Esto conculca el propio incentivo a que los contribuyentes logren aquel objetivo, pues seguramente es más coherente con la prevención de riesgos que un contribuyente disminuya el volumen de obligaciones no cubiertas (o de otros activos o pasivos considerados



arriesgados), de que este mismo contribuyente logre convencer a los reguladores de que su capital mínimo deba ser menor, independientemente de aquella disminución.

Además, el *bank levy* francés rompe con lo que consideramos la exigencia mínima de seguridad jurídica, que es la irretroactividad de la exigencia tributaria, en la medida en que la alteración del capital mínimo exigido por la autoridad reguladora producirá efectos pasados, alterando la base imponible del tributo que ya fue pagado en un momento que quizás el riesgo de aquel contribuyente estaba adecuadamente reflejado en el capital mínimo entonces exigido.

## 6. CONCLUSIONES

### **Primera: la legitimidad de la regulación pública del mercado financiero**

La regulación pública del mercado financiero se legitima por razones de dos órdenes: en primero lugar, por las peculiaridades de este sector económico; en segundo, por el cometido Constitucional a que los Estados promuevan la estabilidad y crecimiento económico de las sociedades.

En efecto, el mercado financiero posee unos rasgos particulares que recomiendan la existencia de algún grado de intervención estatal, para que las actividades llevadas a cabo en este sector contribuyan a su buen funcionamiento y hagan que este mercado desempeñe su función social de una forma que se adecue mejor a los objetivos constitucionales. Estas peculiaridades comprenden la vital importancia del mercado financiero para la economía como un todo; la interdependencia entre los agentes financieros; la interdependencia entre el mercado financiero y los demás sectores económicos; la interdependencia entre el mercado financiero y los propios Estados; la interdependencia internacional entre agentes y mercados financieros de diferentes Países; la mayor propensión de este sector económico al riesgo, a la especulación y a la inestabilidad; y el hecho de que el mercado financiero es uno de los principales vehículos de introducción de medidas relacionadas con la política económica.

Por otro lado, el constitucionalismo moderno atribuye al Estado una serie de funciones, entre las cuales normalmente se encuentra la incumbencia de adoptar las medidas necesarias a la promoción de la estabilidad y del crecimiento económico, en aras de obtenerse un desarrollo mejor de la sociedad y de sus ciudadanos. Si el Estado tiene esta responsabilidad constitucional, también debe tener las prerrogativas que hagan posible su cumplimiento. Y una de estas prerrogativas seguramente corresponde a la potestad de intervención en los sectores económicos en la exacta medida en que tal intervención sea *necesaria* para que tal sector contribuya de la mejor manera posible al logro de los objetivos constitucionales. Intervención ésta que *no* debe ser entendida en el sentido de que el Estado debe desarrollar o dirigir/planificar las actividades privadas, sino que el Estado debe adoptar las medidas tendientes a *fomentar*, a *inducir* que tales actividades se armonicen con los objetivos constitucionales, de modo que las restricciones y prohibiciones queden reservadas a los casos puntuales en los cuales sean realmente imprescindibles.

Ahora bien, frisamos que esta intervención debe observar la *medida estrictamente necesaria* en razón del carácter necesariamente subsidiario que ésta debe tener en economías de mercado, asimismo porque tal intervención encuentra límite en su propia aptitud para contribuir a la consecución de los objetivos constitucionales, y en los derechos individuales plasmados en la misma Constitución que atribuye tal potestad al Estado. Esto hace necesario que las decisiones regulatorias estén plena y fundamentadamente motivadas, para que el ciudadano sepa exactamente la razón de aquella restricción a su libertad, contribuyendo a la permanente legitimación social necesaria a la propia eficiencia de cualquier regulación. Así que debe ponderarse, caso por caso, los límites, la racionalidad y la proporcionalidad de la intervención estatal vía regulación, especialmente a la luz de los objetivos que la motivaron.

Sin embargo de estos fundamentos, la propia realidad impone la aceptación de la regulación pública del mercado financiero, pues tal regulación ha estado presente prácticamente desde el surgimiento del mercado, incluso porque un mercado sin reglas es absolutamente insostenible. Si no hay como negarla, el deber del jurista pasa a ser el de construir balizas, límites y criterios de control de la intervención, para que ésta se someta permanentemente a los dictámenes constitucionales, es decir, que la intervención tenga la fuerza necesaria para hacerse eficaz y eficiente, sin menoscabar los derechos individuales, especialmente la libertad de empresa, el derecho a la propiedad privada, la libertad del individuo etc.

Todo ello permite percibir que Estado y Mercado no son antagónicos, sino que son partes de un todo mayor, que es la sociedad en la cual se integran. En otras palabras, Estado y Mercado no son fines en sí mismos; son instrumentos al logro del buen funcionamiento de una realidad mayor, que es la referida sociedad. La superación de este falso antagonismo es decisivo para aceptarse que Estado y Mercado pueden caminar juntos, influenciarse y reforzarse mutuamente, en una cooperación que nos parece ineludible a la prosperidad social.

## **Segunda: objetivos de la regulación pública del mercado financiero**

Para promover el buen funcionamiento del mercado financiero y hacer que este sector económico desempeñe de la mejor manera posible su función social, atendiendo a los anhelos constitucionales, la regulación debe ser *ágil, eficaz* y tener en miras (i) controlar las *externalidades* que las actividades financieras pueden producir (efectos negativos que la

actividad financiera puede hacer recaer sobre personas no involucradas en tal actividad); (ii) garantizar la *eficiencia del mercado* (capacidad del mercado de hacer bien sus funciones más típicas); (iii) implementar la *protección del inversor o ahorrador* (a través de reglas que garanticen la *transparencia*, de prohibiciones de actuaciones donde existan o puedan existir *conflictos de intereses*, etc.); (iv) promover la *moderación de riesgos* (control, reducción y cuando posible la eliminación de los riesgos objetivos y subjetivos); (v) contribuir a la *estabilidad sistémica* (para que el mercado financiero se desarrolle de manera sostenible y constante); (vi) cumpliendo tareas de *incentivo o fomento* de actuaciones particulares que van al encuentro de los objetivos anteriores o de otros objetivos legítimos relativos a la economía en general.

### **Tercera: instrumentalización de la regulación pública del mercado financiero**

En aras de cumplir los objetivos que venimos de exponer, la regulación del mercado financiero utiliza diferentes tipos de normas, que pueden separarse en categorías de acuerdo con variados criterios de identificación. Considerando el objeto de nuestra tesis, centrado en un tipo de tributación (extrafiscal) que tiene en su *finalidad* su aspecto más relevante, utilizamos este mismo elemento (la finalidad) para clasificar las normas regulatorias entre normas *prudenciales*, de *conducta* y de *dirección*.

Las *normas prudenciales* son las que pretenden garantizar la estabilidad y la seguridad del mercado financiero, ya sea en relación a las instituciones financieras en particular, o respecto al mercado como un todo. Estas normas actúan tanto de una *manera tradicional*, imponiendo restricciones a la propiedad, requisitos de acceso al mercado financiero, limitando las actividades, exigiendo la separación funcional entre los agentes financieros etc.; como también de una *forma particular*, estableciendo *coeficientes mínimos o máximos* que las instituciones financieras deben observar, con la finalidad de que su actividad se desarrolle de manera estable y segura, protegiéndose los inversores y manteniendo la confianza del público en general en el mercado financiero.

Las *normas de conducta* tienen una estructura normativa más tradicional y prescriben comportamientos que los individuos *deben, pueden o no pueden* realizar, fijando las respectivas formas de actuación (cuando obligada o permitida). No se trata, así, de estándares o de mínimos de actuación, sino de conductas específicas que son *impuestas, permitidas o prohibidas* a los individuos.

Finalmente, las *normas de dirección* (o de *incentivo o fomento*, y sus contrapuntos *desincentivo y desaliento*) inducen a que los agentes financieros (y también los ahorradores, inversores y clientes) adopten comportamientos que contribuyan a la consecución de las funciones del mercado financiero y al cumplimiento de las funciones y principios rectores de la regulación pública de este sector.

#### **Cuarta: la extrafiscalidad se legitima por los objetivos impuestos por la Constitución al Estado**

Como hemos afirmado, el actual constitucionalismo impone un amplio abanico de objetivos que el Estado debe promocionar. Por otro lado, si la Constitución atribuye numerosas responsabilidades al Estado, también le concede la prerrogativa de utilizar todas las herramientas jurídicas presentes en el ordenamiento en aras de cumplir con aquellas responsabilidades. Así, si el tributo es un instrumento jurídico puesto a la disposición del Estado, también deviene una herramienta apta para utilizarse para el logro de cualquiera de aquellos objetivos.

La utilización del tributo con finalidades diversas de la pura y simple recaudación marca el significado de la extrafiscalidad, que se sitúa, así, a mitad de camino entre la intervención directa y el liberalismo. A través de la tributación extrafiscal, el Estado no interviene directamente en las actividades particulares, en el sentido de que no la dirige ni planifica de manera obligada. Por este medio, el Estado induce, fomenta, desincentiva, desalienta las actividades de los contribuyentes, siempre con arreglo a un objetivo constitucional previamente establecido. Sin embargo, esta utilización no es ilimitada y encuentra freno en los derechos y libertades individuales consagrados en la Constitución y en el ordenamiento jurídico orientado por ésta.

En definitiva, la tributación debe concretarse de una manera que contribuya al mejor logro y al mejor encaje posible de los diferentes y múltiples objetivos constitucionales. Y la mejor contribución posible la dará una tributación que no sólo recaude los recursos necesarios para que el Estado promueva la consecución de aquellos objetivos, sino que también busque promoverlos por medio de una modulación de la incidencia tributaria que auxilie su concreción en el mundo real.

Así que se puede (y se debe) utilizar la tributación de una manera que produzca efectos ajustados a los objetivos constitucionales. Esta utilización extrafiscal de la tributación,

cuando se hace de manera deliberada, suele mirar principalmente la producción de efectos *morales* (disciplinando los gastos privados y corrigiendo las preferencias de los contribuyentes) y *económicos* (orientando la redistribución de la riqueza, influenciando el equilibrio económico, funcionando como una forma del Estado intervenir en la economía, etc.).

La tributación extrafiscal también suele utilizarse para combatir *externalidades* (cuando determinada actividad desarrollada por el contribuyente posee costes sociales que superan los costes privados y que no se repercuten en el precio de tal actividad, transfiriendo para la sociedad el respectivo gravamen). En efecto, la tributación extrafiscal puede reequilibrar esta distribución de costes (aunque de una manera presumida, ante la dificultad de comprobarse con exactitud el montante de los costes privados y sociales) y desincentivar actividades en las cuales tal desequilibrio sea inherente. El tributo sirve, en este caso, a la interiorización de tales externalidades, llevando a que éstas se incorporen al precio de mercado de los bienes en cuestión, con el consecuente desestímulo naturalmente resultante de cualquier aumento de precio.

Son estos fundamentos y objetivos generales que deberán orientar la identificación del campo de actuación que la extrafiscalidad debe tener en cada ámbito de la realidad (como el mercado financiero) en el cual el Estado pretenda intervenir, sin embargo de otros factores peculiares a estos ámbitos que exijan la adecuación de la tributación extrafiscal.

#### **Quinta: la extrafiscalidad se somete a límites intrínsecos que condicionan su legitimidad**

La naturaleza y la propia definición de la extrafiscalidad impone por lo menos cuatro límites intrínsecos que complementan esta definición, es decir, integran la delimitación del fenómeno jurídico de la tributación extrafiscal, para que una exacción efectivamente tenga esta naturaleza.

Primeramente, *la extrafiscalidad debe manejarla el ente estatal que detenga el mandato constitucional para el logro del respectivo objetivo constitucional*, es decir, la potestad tributaria extrafiscal está inexorablemente vinculada a la competencia material para el cumplimiento de cierto objetivo constitucional. Si la constitución atribuye a determinado ente estatal el cometido de lograr determinado objetivo y consecuentemente le concede también la prerrogativa de utilizar todos los instrumentos que el ordenamiento jurídico pone a su disposición para que se cumpla tal obligación, la concesión de esta prerrogativa

necesariamente excluye que los demás entes estatales (que no poseen la incumbencia de alcanzar aquel fin constitucional) puedan utilizar tal objetivo constitucional como justificación para la adopción de determinada medida extrafiscal (o de cualquier otra naturaleza). De lo contrario, se posibilitaría que un ente estatal sin competencia para el logro de determinado fin constitucional adoptara medidas relacionadas a este fin que fueran contradictorias a las adoptadas por otro ente estatal que sí tiene tal competencia constitucional.

En segundo lugar, la tributación extrafiscal *no puede constituir una sanción*, es decir, no puede incidir sobre actos considerados ilícitos por el ordenamiento jurídico, pues, para que se pueda hablar efectivamente de un *tributo*, no puede existir un intuito punitivo. La exacción no puede incidir sobre un acto ilícito, so pena de caracterizar otro tipo de intervención estatal (como penalidades y sanciones).

Tercero, *la tributación extrafiscal no puede hacer que la conducta desincentivada devenga imposible, impracticable*. La tributación extrafiscal puede utilizar instrumentos disuasorios de los más varios tipos e intensidades, pero tal disuasión debe hacerse en forma de inducción y no puede llegar al extremo de impedir, en la práctica, la ejecución de determinada actividad. En el caso de que impida determinado comportamiento, la tributación extrafiscal se volverá una típica penalidad, estableciendo (indirectamente) una prohibición y, así, perdería su carácter tributario.

Cuarto, *la tributación extrafiscal debe estructurarse concretamente de modo a que al mayor alcance del objetivo constitucional corresponda una menor carga tributaria y viceversa*. El requisito más básico para la legitimidad de la tributación extrafiscal es el de que ésta tenga, aunque teóricamente, la *capacidad* de contribuir al alcance del fin constitucional que legitima su imposición. Por ello, la estructura de la tributación extrafiscal debe reflejar claramente el estímulo o desincentivo que se quiere introducir, proporcionando un ambiente tributario en que cuanto más el contribuyente adecue su actuación conforme el objetivo extrafiscal, menor será la respectiva carga tributaria, así como garantizando que el contribuyente comprenda el sentido en que se está incentivando sus conductas.

#### **Sexta: el carácter extrafiscal de un tributo depende de la estructura impositiva e impone su expresa motivación**

El simple hecho de que el legislador declare *formalmente* que la finalidad

primordial o exclusiva del tributo es la de coadyuvar el logro de objetivos constitucionales desvinculados de la recaudación de fondos no lo hace *materialmente* extrafiscal. En efecto, considerando que muchos ordenamientos jurídicos conceden a los tributos extrafiscales ciertos privilegios, que incluso interfieren en la ponderación entre los principios tributarios y las otras normas jurídicas aplicables a los tributos en general, y que la extrafiscalidad puede facilitar el encaje de un tributo en el ámbito de competencias tributarias de cada ente estatal, no se puede permitir que una declaración que no se refleja en la materialidad del tributo en cuestión pueda producir tales efectos.

Para que la extrafiscalidad efectivamente esté presente y produzca los sendos efectos jurídicos, ésta ha de plasmarse en la estructura del tributo que se pretende extrafiscal. En este sentido, todos los elementos fundamentales de la imposición (hecho imponible, base imponible, tipo de gravamen, sujetos pasivos, supuestos de no incidencia, exenciones etc.) deben impregnarse y por ende conformarse según la finalidad extrafiscal.

En este punto, debe tenerse especial atención al *elemento objetivo del hecho imponible*, que debe representar una situación o comportamiento que sea coherente con la promoción de la finalidad extrafiscal. Además, también es crucial que la extrafiscalidad se presente por lo menos en la elección del *sujeto pasivo* (el tributo extrafiscal debe tener en mira, aunque indirectamente, la persona que practica la conducta que se quiere modular ) y en *los aspectos cuantitativos* (base imponible y tipo de gravamen, pues los elementos cuantitativos constituyen los instrumentos ideales a la graduación de la extrafiscalidad, por la cual se puede estimular o desestimular cada conducta según su mayor o menor contribución al logro de la finalidad extrafiscal). La base imponible debe corresponder a una manifestación económica lógicamente encadenada al hecho imponible, representando la intensidad con la cual la actividad gravada se relaciona con el objetivo extrafiscal; y el tipo de gravamen debe articularse de forma que grave menos onerosamente a quienes realizan conductas conforme el objetivo extrafiscal y más onerosamente a quienes las realizan en desacuerdo con aquel objetivo.

Ahora bien, si esta finalidad no afecta o no se refleja en tales elementos, o si tales elementos no desvelan ninguna influencia extrafiscal, no se podrá hablar de un tributo extrafiscal propiamente dicho. Y en este caso, el tributo deberá analizarse como si fuera un tributo fiscal, es decir, como si su finalidad primordial (o exclusiva) fuera la de obtener recursos para el ente estatal que lo instituyó. De ahí que la ponderación entre los principios tributarios, el análisis sobre la competencia fiscal del ente estatal, o sea, todos los controles de



legitimidad de este tributo deberán partir de la premisa de que se trata de un tributo de índole fiscal, recaudatoria, que no tiene – por lo menos primordialmente – cualquier intuito de contribuir al logro de otro objetivo constitucional.

Estas ideas traen una consecuencia lógica: la imposición de que *la finalidad extrafiscal se declare y se motive expresamente*, ya sea en la exposición de motivos, o en algún dispositivo específico de la ley que regula el tributo o medida extrafiscal implementada. Si la estructura impositiva debe ser coherente con y concretar la finalidad extrafiscal, es imprescindible que tal finalidad se exprese de manera clara por el legislador. De no ser así, sería imposible verificar si la mencionada finalidad está o no adecuadamente reflejada en la estructura impositiva, es decir, si se trata o no de un tributo materialmente extrafiscal.

### **Séptima: la extrafiscalidad dialoga con el principio de Capacidad Contributiva, sirve a la Igualdad, matiza la Seguridad Jurídica y se somete a la Proporcionalidad**

La acomodación entre los diversos principios tributarios es diferente cuando se trata de un tributo extrafiscal, en razón de las diferencias concretas existentes entre este tipo de tributación y la tributación con finalidades predominantemente recaudatorias.

En este sentido, la extrafiscalidad y la capacidad contributiva como *parámetro* de la tributación (la faceta de la capacidad contributiva que compara e individualiza los contribuyentes, para definir en qué medida las respectivas riquezas pueden gravarse) se unen para auxiliar la graduación de la tributación, cada cual forneciendo sus respectivos criterios: la capacidad contributiva como parámetro dicta la diferenciación con base en la aptitud para contribuir; mientras la extrafiscalidad hace lo mismo basada en el factor de discriminación congruente con el objetivo constitucional que se pretende alcanzar.

Por otro lado, la extrafiscalidad encuentra un límite en la capacidad contributiva como *presupuesto* de la tributación, tanto en su vertiente *objetivo* (que exige que el hecho imponible corresponda a un hecho revelador de riqueza, con contenido económico) como en su aspecto *subjetivo* (que exige que el contribuyente posea riqueza disponible para tributarse, así comprendida la riqueza comprobada tras la satisfacción del mínimo existencial y mientras no se invade la respectiva fuente productiva). Si estos presupuestos no están presentes, no se puede admitir ninguna tributación, aunque extrafiscal.

Ahora bien, específicamente en la tributación extrafiscal, la capacidad contributiva como *presupuesto objetivo* admite la tributación de la riqueza *potencial*, así

comprendida la riqueza para la cual el hecho imponible, *probable* y *naturalmente*, contribuye, aunque no la revele directamente. Es decir, como mínimo, el hecho imponible debe ser una *etapa*, un *elemento* o un *componente* de determinada actividad que es reveladora de riqueza, aunque el hecho imponible aisladamente considerado no corresponda a esta actividad ni revele por sí solo la respectiva riqueza. Esto se justifica porque muchas veces el logro de determinada finalidad constitucional depende del cambio de un comportamiento del contribuyente que no corresponde a una actitud que, *directamente*, revela riqueza. De ahí que esta revelación de riqueza, en la tributación extrafiscal, deba ser matizada en una mínima medida, sólo para admitir que comportamientos que la revelan *indirectamente* también puedan tributarse.

En cuanto a la *igualdad*, las normas extrafiscales pueden servir a este principio, materializando un trato legítimamente diferenciado. Para tanto, debe analizarse la conformidad de la tributación extrafiscal a partir de la finalidad de la diferenciación, que debe siempre corresponder a un fin constitucional apto a justificarla; a la luz de esta finalidad, se identifica la medida de comparación que sea más congruente con ella; con base en esta medida de comparación y en esa finalidad, se define el elemento indicativo que, una vez comprobado, determinará la incidencia del trato diferenciado; y es la comprobación de la presencia de este elemento que indicará quienes son los contribuyentes afectados, que necesariamente deben manifestar este elemento, y que serán tratados desigualmente respecto a quienes no manifiesten dicho elemento, pero igualmente entre ellos mismos.

La extrafiscalidad también puede matizar en alguna medida los principios y reglas corolarios de la *seguridad jurídica*, sobre todo en razón de la necesidad de agilidad para que las medidas extrafiscales produzcan los efectos deseados y sean eficientes. De esta manera, la extrafiscalidad debe respetar la *legalidad*, de modo que el *objeto*, *hecho imponible*, *base imponible*, *sujetos* y *supuestos de exención* del tributo extrafiscal deben necesariamente regularse por Ley en sentido estricto, pues estos elementos son alcanzados por el núcleo rígido e intocable de la legalidad. Sin embargo, en tributos extrafiscales, el *tipo de gravamen* sí se debe poder manejar por otros instrumentos que no la ley en sentido estricto, instrumentos éstos que promuevan una actuación inmediata del Estado por medio de la tributación extrafiscal. No obstante, para que esta flexibilidad efectivamente sea jurídica y democráticamente legítima, es necesario que la Constitución la autorice y que la Ley en sentido estricto establezca ciertos límites al manejo de este elemento, especialmente fijando los tipos de gravamen mínimos y máximos, los procedimientos para la implementación de

cambios etc.

También el principio de *protección de la confianza legítima* se afecta por la extrafiscalidad, pero los *actos ya practicados* por el contribuyente en respuesta a una inducción extrafiscal deben quedar indemnes contra cualquier cambio legislativo que les grave de manera más intensa, aunque sus resultados todavía no se hayan producido (por ejemplo, transacciones financieras ya realizadas no pueden someterse a nuevos tipos de gravamen más gravosos, o a un nuevo impuesto sobre transacciones financieras, aunque pendientes de liquidación).

Respecto a la *irretroactividad*, creemos que incluso los tributos extrafiscales no pueden contornarla. A nuestro juicio, esta regla corresponde al contenido mínimo de la seguridad jurídica, la exigencia mínima para que se pueda hablar de un ordenamiento jurídico dotado de seguridad. De hecho, el mínimo que el Derecho puede hacer en términos de seguridad es garantizar los plenos efectos de los actos pasados, salvo casos de absoluta excepcionalidad, so pena de desmantelarse por completo la confianza en el sistema jurídico, factor necesario e imprescindible a su legitimidad y estabilidad. Así que, por más elevados que sean los fines que motiven una tributación extrafiscal, éstos jamás podrán justificar que tal tributación alcance hechos pretéritos ya realizados y regidos por las normas jurídicas entonces vigentes.

La extrafiscalidad sí puede excepcionar las reglas conocidas como de *anterioridad*, que exigen un plazo mínimo entre la creación y la concreta aplicación de normas que instituyen o aumentan tributos. Tales reglas van más allá de la irretroactividad, pues ponen a salvo de un tributo nuevo o aumentado los actos practicados en el futuro (posteriores a la edición de la ley), en aras de evitar la sorpresa de los contribuyentes y concederles un plazo razonable para que se adapten a la nueva o aumentada incidencia tributaria. Por constituir un *plus* en la protección de la seguridad del contribuyente y del sistema, para allá del contenido mínimo del principio de seguridad jurídica, creemos que se puede excepcionar estas reglas de cara a un tributo extrafiscal, incluso porque ellas generarían un límite a esta tributación que en casos extremos puede hacerla ineficaz, siempre que la realidad imponga una actuación ágil e inmediata del Estado sobre determinado sector de la sociedad.

Finalmente, la *proporcionalidad* parece ser el instrumento por excelencia de evaluación de la legitimidad de la tributación extrafiscal en lo que se refiere a su posible conflicto con los principios tributarios. La relación umbilical entre la tributación extrafiscal y

los fines por ésta perseguidos impone que la legitimidad de esta tributación se examine teniendo como referencia exactamente tales fines y, por ende, los otros objetivos constitucionales que por ventura y puntualmente a éstos se contrapongan.

Así que la tributación extrafiscal debe cumplir con los exámenes de *adecuación o idoneidad* (la medida extrafiscal debe ser apta para attingir el objetivo extrafiscal, i.e., debe existir una posibilidad razonable fáctica de que la introducción de esta medida lleve al logro de tal objetivo); de *necesidad* (entre las medidas posibles al logro equivalente de la finalidad constitucional, la tributación extrafiscal debe ser la menos restrictiva a los derechos que estén presentes); y de *proporcionalidad en sentido estricto* (el logro del objetivo extrafiscal debe ser cualitativamente superior a la merma de los legítimos intereses contrapuestos).

**Octava: la tributación extrafiscal en el mercado financiero puede combatir externalidades, contribuir a la prevención de riesgos y servir de vehículo a la política económica**

La tributación extrafiscal en el mercado financiero se legitima por las mismas razones que soportan la intervención estatal en este sector vía regulación: si la Constitución atribuye al Estado la responsabilidad de promover la estabilidad y el crecimiento económico; si este cometido constitucional hace viable que el Estado actúe en los mercados cuyas características recomiendan una intervención pública para que éstos se conformen a los anhelos constitucionales; si el mercado financiero es uno de estos sectores que merecen una regulación pública; si esta responsabilidad del Estado supone la potestad de valerse de los instrumentos jurídicos disponibles en el ordenamiento jurídico para llevar a cabo aquellos cometidos constitucionales; luego, la tributación extrafiscal es solamente un medio más que el Estado posee para intervenir en el mercado financiero.

El campo de actuación de la tributación extrafiscal en el mercado financiero lo definen los objetivos que esta intervención tributaria puede perseguir. Primeramente, tal tributación puede *combatir externalidades*, haciendo que efectos negativos originados de actividades financieras y que no afectan solamente las partes de tales actividades sean internalizados por estas partes por medio de la tributación. Así que la tributación extrafiscal en el mercado financiero puede mirar determinadas entidades, que por su tamaño, cuota de mercado y/o grado de interconexión (las llamadas *too big to fail*) tienen el potencial de producir estas externalidades, por ejemplo, en la medida en que su crisis necesariamente

exigirá la intervención pública para salvarle y para impedir el contagio de esta crisis a otras entidades, al mercado como un todo, o incluso a la economía real. Asimismo puede mirar determinadas actividades y transacciones llevadas a efecto en el mercado financiero, que por su objeto, su volumen o incluso su carácter excesivamente especulativo también pueden producir efectos negativos que no los soportan las partes de tales actividades y transacciones.

La tributación extrafiscal en el mercado financiero también puede tener el objetivo de *prevenir riesgos*, desincentivando el riesgo excesivo que sus agentes suelen incurrir en razón de las peculiaridades propias de este sector, que incluyen el carácter transversal (el mercado financiero se comunica probablemente con todos los otros sectores económicos a través de sus múltiples funciones) inherente a este mercado. Tal tributación debe perseguir que los agentes financieros moderen sus riesgos, confiriendo un trato más benéfico a las actividades e instrumentos que conllevan un menor riesgo. Esto exige, además, una continua evaluación y revisión de esta tributación extrafiscal, en aras de actualizarla respecto a los nuevos instrumentos financieros que normalmente se construyen exactamente para huir de las restricciones (regulatorias o tributarias) existentes, evitando, así, la larga utilización de instrumentos cuya novedad y complejidad lleven a riesgos excesivos.

Finalmente, la tributación extrafiscal en el mercado financiero también puede utilizarse en aras de cumplir retos de *política económica*, porque el papel que el mercado financiero desempeña en las económicas de mercado, sirviendo de imprescindible cauce al flujo de recursos que garantiza el consumo, la inversión y, en definitiva, el crecimiento económico, desvela que este sector quizás sea el que tiene mayor aptitud para influenciar directamente los rumbos de la economía.

### **Nona: la tributación extrafiscal en el mercado financiero tiene que coordinarse con la regulación pública de este sector económico**

Las medidas estatales tendientes a orientar y incentivar cambios en la actuación de los administrados en el mercado financiero deben instrumentalizarse *preferentemente* por medio de la regulación de este sector, porque tales normas regulatorias actúan *interna y directamente* en el mercado financiero, utilizando las herramientas y las estructuras que son inherentes al propio mercado, como patrimonios de referencia, índices de solvencia y liquidez etc. Las políticas públicas que tienen el objetivo estabilizar, proteger y hacer que el mercado financiero desempeñe de la mejor manera posible la función social que le cabe en las

economías modernas se deciden en el ámbito del poder regulador, que tiene una relación umbilical con tal sector económico, se vale de mecanismos propios de la actividad financiera y, por ende, posee una mayor capacidad de identificar cuándo y cómo la intervención estatal debe ocurrir.

Por otro lado, la tributación extrafiscal corresponde a una actuación *externa e indirecta*, porque utiliza un instituto jurídico (el tributo) que no es exclusivo ni inherente al mercado financiero. El propio carácter necesariamente instrumental de la tributación muestra que el tributo, fiscal o extrafiscal, no es un fin en sí mismo, sino que se utiliza como una herramienta de actuación del Estado, cuya utilización es dictada por necesidades que pueden derivar del gasto público o de otros objetivos constitucionales (extrafiscales) desvinculados de la recaudación. En el mercado financiero, estas necesidades son puestas por elementos propios de este sector, que son identificados o mismo construidos por la regulación pública de aquel mercado.

Por ello, *la legitimidad de la tributación extrafiscal sobre el mercado financiero depende de que ésta mantenga una perfecta coordinación con la regulación de este sector*. Tal tributación extrafiscal adopta objetivos que son propios de las normas regulatorias, de modo que estos dos tipos de medidas no pueden ser contradictorios entre sí. Es imprescindible que la regulación y la tributación extrafiscal sean coherentes en los incentivos y desincentivos que producen en los contribuyentes, pues, si de un lado las iniciativas tributarias y regulatorias pueden coexistir y reforzarse mutuamente, por otro su uso excesivo (aislada o conjuntamente) o contradictorio puede producir efectos negativos para la sociedad. De ahí hacerse necesario, una vez más, que la motivación de la tributación extrafiscal se declare expresamente (para que se pueda comprobar su coincidencia o contradicción con los objetivos regulatorios), y que los efectos de las normas tributarias y regulatorias se consideren conjuntamente, en aras de permitir su control bajo los exámenes de proporcionalidad.

**Décima: la tributación extrafiscal en el mercado financiero puede coadyuvar normas prudenciales (de coeficientes) y de dirección, pero no lo puede hacer respecto a las normas de conducta**

Aunque la tributación extrafiscal en el mercado financiero esté vinculada a la regulación pública de este sector, no todas las normas regulatorias podrán coadyuvarse por

normas tributarias extrafiscales, en razón de incompatibilidades entre sus naturalezas, objetos y modos de actuación.

En este sentido, la tributación extrafiscal puede auxiliar las *normas prudenciales de coeficientes mínimos y máximos* y las *normas de dirección*, porque tanto sus objetos (comportamientos que no son obligados ni prohibidos) como su *modus operandi* (inducción, no coacción) coinciden con este tipo de tributación.

En efecto, la tributación extrafiscal puede reforzar las *normas prudenciales de coeficientes mínimos y máximos*, siempre que estimule a que los contribuyentes superen tales mínimos o no vayan hasta los máximos, porque esto significará que el contribuyente alcanzará una solvencia y liquidez mejor que la mínima necesaria para su operación, con los evidentes beneficios a la estabilidad y solidez del mercado que de ahí resultan.

Además, la tributación extrafiscal puede reforzar las *normas de dirección*, siempre que esta tributación signifique una inducción más, un impulso más a que el contribuyente module sus actividades en el sentido indicado por estas normas regulatorias. La identidad entre el modo de funcionamiento de las normas de dirección y de la tributación extrafiscal desvela la plena posibilidad de que ambas se compatibilicen y se refuercen mutuamente, haciendo más atractiva la actuación que se quiere que el contribuyente lleve a efecto.

Al revés, la tributación extrafiscal *no* puede cumplir ningún papel en lo que toca las *normas prudenciales que se utilizan de patrones normativos tradicionales* (prohibición, permisión u obligación) y las *normas de conducta*, pues estos dos tipos de normas regulatorias imponen conductas específicas a los contribuyentes. Así, tales normas regulatorias son o no cumplidas, sin niveles de mayor o menor cumplimiento; y su incumplimiento equivale a un acto ilícito que da lugar a una sanción y que por ende no puede ser objeto de tributación. Faltan, así, por lo menos dos requisitos básicos a una tributación extrafiscal *legítima*: que el hecho imponible sea un acto lícito y que se la pueda graduar de modo que, cuanto más se cumpla el fin extrafiscal, menor sea la tributación, y viceversa

**Undécima: los diferentes modelos de tributación extrafiscal en el mercado financiero deben coordinarse y pueden cumplir diferentes papeles en la conformación de tal sector a los objetivos constitucionales y a la consecución de los retos regulatorios**

Hemos visto que existen por lo menos tres modelos principales de tributación extrafiscal sobre el mercado financiero: el impuesto sobre transacciones financieras (FTT); el

impuesto sobre actividades financieras (FAT); y el impuesto sobre el balance de entidades financieras (*bank levy*). Aunque existan otros tributos que sean específicos de este sector económico (impuestos sobre depósitos bancarios, sobre movimientos financieros o sobre bonos pagados a ejecutivos financieros), éstos no revisten un carácter realmente extrafiscal, pues su estructura no está construida con base en un objetivo extrafiscal, que como máximo es perseguido por tales tributos circunstancialmente. Al revés, el FTT, el FAT y el *bank levy* sí poseen una estructura fuertemente influenciada y basada en finalidades extrafiscales, sin perjuicio de que puedan devenir importantes fuentes de recaudación.

La implementación eficiente de estos tres tributos supone la preocupación previa con la coherencia y proporcionalidad entre éstos, tanto para evitar imposiciones excesivas sobre la misma base o con los mismos objetivos, como para hacer que unas no influyeran los comportamientos de los contribuyentes de manera contradictoria al intuito incentivador de otras – de lo que resultaría una tributación que sabotearía a sí misma. Es crucial que los tributos extrafiscales sobre el mercado financiero se construyan bajo la premisa de que el otro tributo existe con determinadas características (objetivos, hechos imposables, bases imposables, contribuyentes etc.), en aras de que tales tributos actúen de manera complementaria, maximizando los respectivos beneficios y evitando una tributación que no cumpla sus objetivos y/o genere una ineficiencia innecesaria a un sector tan vital a la economía. Para ello, debe identificarse exactamente el ámbito de actuación extrafiscal de estos tributos.

**Duodécima: el FTT puede coadyuvar normas regulatorias de dirección, disminuir la especulación, combatir externalidades e intermediar el logro de objetivos de política económica**

En relación al FTT, este tributo puede cumplir un importante papel de coadyuvar las *normas regulatorias de dirección*. Al incidir directamente sobre transacciones financieras específicas, el FTT tiene el potencial de inducir los contribuyentes a que realicen o no determinadas transacciones, haciendo más costosas las indeseables y menos gravosas las que se quiere incentivar. Esta inducción puede mirar por lo menos tres objetivos: disminuir la *especulación*, compensar *externalidades* o cumplir retos de *política económica*.

Respecto a la *especulación*, el funcionamiento del FTT es simple: como la tributación es un elemento importante en los costes de las transacciones financieras, el FTT



altera la rentabilidad y por ende afecta los precios de tales transacciones, normalmente encareciéndolas de manera general y desincentivando por lo menos las que podrían considerarse innecesarias (puramente especulativas), pues hace que una de las atracciones a la especulación (un coste muy bajo de transacción) desaparezca o por lo menos disminuya.

En cuanto a las *externalidades*, el FTT puede diseñarse de manera que el coste añadido por el impuesto recaiga especialmente sobre tipos específicos de transacciones que conlleven un coste social no soportado por las partes que las desarrollan. Es decir, al incidir individualmente sobre transacciones financieras, el FTT puede contener mecanismos que identifiquen las más arriesgadas, o con menor valor fundamental (realizadas para la obtención solamente de ganancias transaccionales), gravándolas de manera más intensa y, así, «internalizando» – aunque de manera presunta – sus posibles externalidades. Para esto, se pueden crear criterios de identificación acerca de la *calidad* de la transacción, por ejemplo, el plazo, su frecuencia, su volumen y su sentido (compra o venta) en determinado período de tiempo; el destino de los recursos que constituyen sus objetos etc. Evidentemente, estos criterios deben revisarse continuamente, una vez que la calidad positiva o negativa de tales aspectos varían a lo largo del tiempo según las rías de la historia.

La misma incidencia individual sobre transacciones financieras hace que el FTT devenga un interesante instrumento para el logro de objetivos de *política económica*. En efecto, esta individualidad permite que el FTT desgrave determinados tipos de transacciones que circunstancialmente contribuyan a la consecución de las políticas económicas. Por ejemplo, el FTT puede hacer menos costosas (i) determinadas operaciones de crédito (e.g., de financiación para la adquisición de viviendas, para obras de infraestructura etc.); (ii) transacciones con divisas, conforme la escasez o abundancia de divisas extranjeras en el mercado; o (iii) transacciones con ciertos títulos valores mobiliarios que eventualmente se quiera incentivar (e.g., emitidos por PYMES, o por empresas de determinado sector).

**Decimotercera: el FAT puede auxiliar primordialmente normas de dirección y, secundariamente, normas prudenciales, especialmente en la prevención de riesgos**

El FAT pretende alcanzar los beneficios *por encima de lo normal* (resumidamente, beneficios acrecidos de la remuneración pagada a los empleados) obtenidos por las entidades financieras, bajo la premisa de que existe un determinado nivel de beneficios que solamente se puede obtener a partir de prácticas excesivamente arriesgadas. De ahí que

las potenciales externalidades derivadas de este riesgo excesivo deberían neutralizarse a través de una específica incidencia tributaria sobre su manifestación económica (el beneficio considerado por encima de lo normal).

El impuesto, en este aspecto, surge como un refuerzo a las *normas regulatorias de dirección*, pues la tributación adicional de beneficios presumidamente derivados de conductas más arriesgadas puede tener el efecto de incentivar al contribuyente a que imparta acciones menos arriesgadas. Además, aunque secundariamente y en menor medida, el logro de esta nueva dirección a la actuación del contribuyente puede tener efectos positivos sobre las *normas regulatorias prudenciales*, pues, por ejemplo, la menor realización de transacciones más arriesgadas puede hacer que el contribuyente se aleje de los límites máximos respecto a la asunción de determinados tipos de obligación más arriesgados, impuestos por la normativa regulatoria.

Sin embargo de estas potencialidades extrafiscales, no hay dudas de que el parámetro adoptado por el FAT (beneficios considerados muy altos) es *indirecto* respecto al tipo de conducta que se quiere desincentivar (conductas demasiado arriesgadas). Aunque se pueda razonablemente establecer una relación entre el parámetro y la conducta, esta relación es indirecta porque el parámetro corresponde a una posible consecuencia de la conducta, no a un índice directo de que ésta se ha realizado. El carácter indirecto del criterio utilizado por el FAT hace necesario que la identificación del riesgo excesivo se calibre con otros factores que influyen directamente la relevancia de tal riesgo para el mercado como un todo, como el tamaño, la potencia económica y el nivel de interconexión de la institución gravada. En este punto, el FAT puede devenir un interesante medio de tributación extrafiscal de entidades financieras llamadas de *too big to fail*, que por naturaleza suponen un mayor riesgo sistémico y que por ende deben tener su grado de riesgo controlado de forma más intensa y exhaustiva.

**Decimocuarta: el *Bank Levy* puede auxiliar primordialmente normas prudenciales y, secundariamente, normas de dirección, especialmente en la prevención de riesgos**

El *bank levy* tiene como objeto el apalancamiento calificado (normalmente correspondiente a obligaciones no cubiertas por garantías o por el capital propio) de las instituciones financieras. Este objeto deriva de la justificación extrafiscal del tributo, que es la de garantizar la estabilidad financiera a través del desincentivo a la toma de riesgos excesivos.

En este sentido, el *bank levy* puede estructurarse de forma que su incidencia sea más gravosa a las entidades que poseen una cartera de activos y de pasivos que desvele mayor riesgo, en definitiva, desempeñen sus actividades de una manera más expuesta al riesgo, con menos garantías, y que consecuentemente sean potencialmente más inestables. La idea es crear un tributo que, al incidir sobre una especie de «rayo-x» del nivel de riesgo de la entidad, incentive la asunción de obligaciones y la realización de transacciones más seguras, disminuyendo la posibilidad de un colapso. Y si este comportamiento más prudente se incentiva a todos los contribuyentes, se disminuirá, al fin, el riesgo sistémico que suele dar margen a las hecatombes financieras.

Exactamente por este ámbito de incidencia, el *bank levy* es uno de los tributos específicos que tiene un mayor potencial de lograr objetivos extrafiscales vinculados a la regulación del sector financiero, porque considera los mismos indicadores utilizados por la regulación a la hora de imponer *normas prudenciales*. El *bank levy* tiene la posibilidad de reforzar el cumplimiento de los objetivos regulatorios, por ejemplo, haciendo atractivo que las entidades financieras superen requisitos mínimos de capital propio, se queden por debajo de los niveles máximos de coeficientes de endeudamiento o de asunción de determinados tipos más arriesgados de obligaciones etc.

En definitiva, parece razonable que un gravamen tributario sobre el nivel de obligaciones de la entidad financiera, especialmente de la parte de estas obligaciones que no está cubierta por el capital o por garantías, induzca al contribuyente a buscar una actuación y medios de financiación más seguros, que, aunque inicialmente pudieran resultar más caros, con la introducción del tributo pueden ganar en competitividad. Es decir, la tributación funciona como un instrumento por lo cual se equilibran los costes de una financiación con bajo riesgo y los costes de una financiación de alto riesgo, haciendo que la primera vuelva más atractiva.

Secundariamente, el *bank levy* también puede coadyuvar *normas regulatorias de dirección*, en la medida en que se diseñe de una manera que excluya de la tributación determinadas obligaciones, permita la deducción de ciertos tipos de inversión etc. Así, se puede ir más allá de la exclusión de las obligaciones garantizadas (por garantías o por capital propio) y sacarse de la incidencia del tributo valores correspondientes a determinados tipos de préstamos o de inversiones que se quiera incentivar.

Asimismo, el *bank levy* también puede estructurarse de una manera que identifique y alcance con especialidad las mencionadas entidades *too big to fail*, una vez que

algunos de los rasgos más comunes que identifican tales entidades (el tamaño, la potencia económica y el nivel de interconexión) pueden constatarse a través de sus balances (en informaciones sobre patrimonio, tipos de operaciones etc). Así que además de desincentivar la asunción de riesgos excesivos en la generalidad de las entidades financieras, el *bank levy* puede dirigirse de forma diferenciada a este tipo de entidades, sometiénolas a un mayor control de riesgos, justificado por las externalidades inherentes a su naturaleza (especialmente el mayor impacto de su crisis sobre el mercado como un todo y la economía en general).

**Decimoquinta: el bloque ideal de tributos extrafiscales sobre el mercado financiero se compone por la aplicación coordinada del FTT y del *Bank Levy***

Considerando solamente los aspectos relacionados con la extrafiscalidad, tema fundamental de nuestra tesis, concluimos que el mejor sistema de tributación extrafiscal aplicable al mercado financiero es compuesto por la aplicación coordinada de un FTT y de un *bank levy*. Sin embargo de su eventual potencial recaudatorio, creemos que estos dos tributos pueden formar un régimen tributario extrafiscal eficiente en la adecuación de las conductas de los contribuyentes a los objetivos constitucionales de estabilidad y crecimiento económico, reforzando las políticas regulatorias aplicadas a este sector, compensando externalidades inherentes a determinados agentes y operaciones financieras, actuando en la prevención de riesgos y sirviendo de cauce a las políticas económicas.

En este sistema tributario extrafiscal, el FTT desempeñaría una función más *quirúrgica*, valiéndose de su natural mayor especificidad respecto a las transacciones que le sirven de hecho imponible. El FTT puede utilizarse de modo más individual, agravando o desgravando su incidencia sobre cada tipo de transacción, conforme las necesidades impuestas por cada momento histórico. Este impuesto actuaría, así, como una especie de *infantería ligera* de la tributación extrafiscal en el mercado financiero, preocupándose en combatir caso por caso, operación por operación, en definitiva, «cuerpo a cuerpo», los «enemigos» de la estabilidad y de la solidez del mercado (especulación excesiva, riesgo excesivo, externalidades etc.).

A su vez, el *bank levy* cumpliría una función más *general*, menos preocupada con cada transacción específicamente llevada a efecto en el mercado financiero y más atenta a la situación de cada entidad y del mercado como un todo, en términos de nivel de riesgo y de orientación de conductas. Considerando que el *bank levy* incide sobre una especie de

diagnóstico acerca del nivel de riesgo atribuible a una entidad financiera (o un grupo de entidades) respecto a todas sus operaciones, éste deviene una importante herramienta para que se tenga una visión general de los contribuyentes y del mercado, y se controle tal riesgo de manera amplia. Bajo la misma analogía que hemos hecho con el FTT, el *bank levy* sería una especie de *infantería mecanizada* o *caballería* en la tributación extrafiscal del mercado financiero, centrándose en combatir los mencionados «enemigos» de manera más comprensiva, sin preocuparse con actuaciones que apenas individual y aisladamente puedan considerarse perjudiciales al mercado.

Recalamos que el FAT podría cumplir básicamente las mismas funciones del *bank levy* y conjugarse con un FTT de la misma forma. No obstante, como hemos anticipado, el FAT adopta un criterio que es indirecto respecto a las conductas (más arriesgadas) que se quiere alcanzar, mientras el *bank levy* adopta un parámetro que identifica directamente estas conductas. En nuestro juicio, esto hace que el *bank levy* tenga un mayor potencial de efectividad en relación al logro de los objetivos extrafiscales, cumpliendo mejor con todos los límites que se imponen a la extrafiscalidad y deviniendo una herramienta de tributación extrafiscal que merece preferencia frente al FAT.

## BIBLIOGRAFÍA

- ABELLA SANTAMARÍA, Jaime. *La Ordenación del mercado de valores: un ordenamiento dinámico*. Madrid: Tecnos, 1995.
- AIZEGA ZUBILLAGA, Joxe Mari. *La Utilización extrafiscal de los tributos y los principios de justicia tributaria*. Bilbao: Servicio Editorial de la Universidad del País Vasco, 2000.
- ALBELLÁ AMIGO, Sebastián. «IVA y mercado de valores». In: DÍAZ-MONASTERIO, Félix de Luis. *Estudios de Derecho Fiscal en Homenaje a Jaime Basanta*. Madrid: Civitas, 1994.
- ALBIÑANA GARCÍA-QUINTANA, César. «Los impuestos de ordenamiento económico». In: *Hacienda Pública Española*, nº 71. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1981.
- \_\_\_\_\_. «Los orígenes de la tributación bancaria en España». In: MARTÍNEZ LAFUENTE, Antonio. *Estudios sobre Tributación Bancaria*. Madrid: Civitas, 1985.
- ALONSO GONZÁLEZ, Luís Manuel. *Los impuestos autonómicos de carácter extrafiscal*. Madrid: Marcial Pons, 1995.
- \_\_\_\_\_. *Análisis Crítico de los Impuestos Autonómicos Actuales*. Madrid: Instituto de Estudios Económicos, 2004.
- \_\_\_\_\_. «El futuro de la tributación propia». In: *Revista del Instituto de Estudios Económicos*, n. 1-2. Madrid: Instituto de Estudios Económicos, 2013.
- AMERICAN ENTERPRISE INSTITUTE FOR PUBLIC POLICY RESEARCH. «The competition of ideas: an interview with Milton Friedman and James Tobin» In: *The American Enterprise*. Washington: 1990.
- ANDERSSON, Krister et al. «Financial markets and tax competition». In: *Liber Amicorum Sven-Olof Lodin*, vol. 27. Praga: Kluwer Law International, 2001.
- ARAUJO CHAMORRO, María Luisa. «El Impuesto de Actividades que inciden en el Medio Ambiente (IDAIMA)». In: *Revista Noticias de la Unión Europea*, nº 281, junio/2008. Bilbao: Wolters Kluwer, 2008.
- ARGANDOÑA, Antonio. *Crisis y Reforma del Mercado de Valores en España*. Barcelona: VAREP, 1988.
- \_\_\_\_\_. «El tratamiento de los problemas éticos en las instituciones y los mercados financieros». In: ARGANDOÑA, Antonio (ed.). *La Dimensión ética de las instituciones y mercados financieros*. Bilbao: Fundación BBV, 1995.
- ÁVILA, Humberto. *Teoria dos princípios – da definição à aplicação dos princípios jurídicos*. São Paulo: Malheiros, 2005.
- \_\_\_\_\_. *Sistema Constitucional Tributário*. São Paulo: Saraiva, 2006.
- \_\_\_\_\_. “Razoabilidade: definição e aplicação”, in OSÓRIO, Fabio Medina e SOUTO, Marcos Juruena Villela. *Direito Administrativo – Estudos em homenagem a Diogo de Figueiredo Moreira Neto*. Rio de Janeiro: Lumen Júris, 2006.
- \_\_\_\_\_. «Repensando o “principio da supremacia do interesse público sobre o particular”», in SARMENTO, Daniel (org.). *Interesses Públicos versus Interesses Privados: Desconstruindo o Princípio da Supremacia do Interesse Público*. Rio de Janeiro, Lumen Juris, 2006
- \_\_\_\_\_. *Teoria da Igualdade Tributária*. São Paulo: Malheiros, 2009.
- \_\_\_\_\_. *Segurança Jurídica – entre permanência, mudança e realização no Direito Tributário*. São Paulo: Malheiros, 2011.
- ÁVILA, René Izoldi. *Os Incentivos Fiscais ao Mercado de Capitais*. São Paulo: Editora Resenha Tributária, 1973

AZAMBUJA BERTI, Flávio de. *Impostos: extrafiscalidade e não-confisco*. Curitiba: Juruá, 2003.

BALEIRO, Aliomar. *Direito Tributário Brasileiro*. 10ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1981.

BALEIRO, Aliomar. *Uma Introdução à Ciência das Finanças*. Rio de Janeiro: Forense, 1987.

BANACLOCHE PÉREZ, Julio. *El Impuesto General sobre el Tráfico de las Empresas*. Madrid: Ministerio de Hacienda, 1977.

BANACLOCHE PÉREZ, Julio. «Las operaciones bancarias ante el Impuesto sobre el Valor Añadido». In: MARTÍNEZ LAFUENTE, Antonio. *Estudios sobre Tributación Bancaria*. Madrid: Civitas, 1985.

BANDEIRA DE MELLO, Celso Antônio. *Conteúdo Jurídico do Princípio da Igualdade*. São Paulo: Malheiros, 1995.

BARRACHINA, Eduardo. *Derecho del Mercado de Valores*. Madrid: Difusión Jurídica, 2011.

BARRETO, Aires F. «ISS e IOF – Estremação da Incidência – Descontos como Elementos Adjetivos». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, nº 163. São Paulo: Dialética, 2009.

BASAÑEZ, Federico y CORTÉS, Luis. «Ética y regulación en las instituciones y mercados financieros». In: ARGANDOÑA, Antonio (ed.). *La Dimensión ética de las instituciones y mercados financieros*. Bilbao: Fundación BBV, 1995.

BEL, G. y ESTRUCH MANJÓN, A. «Crisis financiera y regulación: tentación, pecado, penitencia y propósito de enmienda». In: *El Cronista del estado social y democrático de derecho*, nº 4/2008. Madrid: Iustel, 2008.

BLAKEMORE, Adam e ILIFFE, Oliver. «Proposals for a European Union Financial Transactions Tax». In: *Tax Planning International: European Tax Service*, vol. 13, nº 11. Londres: noviembre/2011.

BOITEUX, Fernando Netto. «A Incidência do IOF sobre as Operações de “Câmbio Simbólico”». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, nº 164, São Paulo: Dialética, 2009.

BORGES, José Souto Maior. *Introdução ao Direito Financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 1998.

BOTELHO, Werther. *Da tributação e sua destinação*. Belo Horizonte: Del Rey, 1994.

BRAAKMAN, Ted. «Treatment of Financial Services under a VAT System: the EU approach». In: ARENDONK, H.P.A.M va et al. *VAT in an EU and International Perspective: studies in honor of Han Kogels*. Amsterdam: IBFD, 2011.

BRUNEEL, Didier. «Government regulation of markets: how loose should it be?». In: *International Banking Deregulation: risks the responsibilities*. [s.l]: Unisys, 1987.

CALVO ORTEGA, Rafael. *¿Hay un principio de justicia tributaria?* Pamplona: Civitas, 2012.

CALVO VÉRGEZ, Juan. «Algunas consideraciones acerca del impuesto sobre los depósitos de las entidades de crédito de Extremadura». In: *Jurisprudencia Tributaria Aranzadi*, nº 1/2003. Pamplona: Ed. Aranzadi, 2003.

\_\_\_\_\_. «En torno a la pretendida implantación de un impuesto sobre las transacciones financieras». In: *Papeles de Economía Española*, n. 130. Madrid: Funcas, 2011.

\_\_\_\_\_. «La guerra de los impuestos sobre depósitos en entidades de crédito». In: *Actualidad Jurídica Aranzadi*, n. 859/2013. Pamplona: Ed. Aranzadi, 2013.

CAPRA, Fritjof. *Sabedoria incomum*. São Paulo: Ed. Cultrix, 2005.

CARVALHO, Paulo de Barros. *Direito Tributário, linguagem e método*. São Paulo: Noeses, 2009.

CASADO OLLERO, Gabriel. «Extrafiscalidad e incentivos fiscales a la inversión en la C.E.E.». In: *Hacienda Pública Española*, nº 96/1985. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1985.

- CASALTA NABAIS, José. *Direito Fiscal*. 4ª ed. Coimbra: Almedina, 2008.
- CASANELLAS CHUECOS, Montserrat. «Reflexiones en torno a la previsible declaración de inconstitucionalidad del impuesto catalán sobre grandes establecimientos comerciales». In: *Revista Noticias de la Unión Europea*, nº 308, septiembre/2010. Bilbao: Wolters Kluwer, 2010.
- CASTROMIL SÁNCHEZ, Fernando. «El impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados y la emisión de obligaciones». In: DÍAZ-MONASTERIO, Félix de Luis. *Estudios de Derecho Fiscal en Homenaje a Jaime Basanta*. Madrid: Civitas, 1994.
- CATARINO, João Ricardo. *Redistribuição tributária: Estado social e escolha individual*. Lisboa: Almedina, 2008.
- CAZORLA PIETRO, Luis María. *Crisis Económica y Transformación del Estado*. Pamplona: Aranzadi, 2009.
- \_\_\_\_\_. *El Gobierno de la Globalización Financiera: una aproximación jurídica*. Pamplona: Aranzadi, 2010.
- CHECA GONZÁLEZ, Clemente. «La exención en el Impuesto sobre el Valor Añadido de las operaciones financieras y bancarias». In: *Crónica Tributaria*, nº 43. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1982.
- \_\_\_\_\_. «Los impuestos con fines no fiscales: notas sobre las causas que los justifican y sobre su admisibilidad constitucional». In: *Revista Española de Derecho Financiero*, nº 40. Madrid: Civitas, octubre-diciembre/1983.
- COELHO, Sacha Calmon Navarro y COELHO, Marco Aurélio Caldeira. «O Negócio Jurídico Denominado Factoring. A Possibilidade de Cessão Onerosa de Crédito, com Garantia de Pagamento pelo Cedente por Inadimplemento do Sacado – IOF – Não-incidência». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, n. 59. São Paulo: Dialética, 2000.
- COLLIARD, Jean-Edouard y HOFFMANN, Peter. «Sand in the Chips? Evidence on Taxing Transactions in Modern Markets» (July 31, 2013). Paris December 2014 Finance Meeting EUROFIDAI - AFFI Paper. Disponible en: SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2215788> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2215788>.
- COLLIER, Richard. «Stamp Duties and Securities 1986-1991». In: *British Tax Review*. Londres: Sweet & Maxwell, 1991, p. 337-341.
- CONTI, José Maurício. *Princípios tributários da capacidade contributiva e da progressividade*. São Paulo: Dialética, 1997.
- CORDEIRO NETO, Guilherme. «IOF e Operações de Mútuo». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, n. 88. São Paulo: Dialética, 2003.
- CORTÉS DOMÍNGUEZ, Matías. *Ordenamiento tributario español* (en colaboración con J. M. Martín Delgado). Madrid: Civitas, 1977.
- CORTEZ, Benjamin et. al. «The Commission's proposal to introduce an EU Financial Transaction Tax». In: *European Taxation*, vol. 52, nº 2/3. Amsterdam: IBFD, 2012.
- CORTEZ, Benjamin y VOGEL, Thomas. «A Financial Transaction Tax for Europe?». In: *EC Tax Review*, vol. 19, nº 1. Londres: 2011.
- COSCULLUELA MONTANER, Luis. *Derecho público económico*. Madrid : Iustel, 2009.
- CUMMINGS, Kevin y GALL, Gillian. «Finance Act 2011 notes: section 73 and Schedule 19 – the bank levy». In: *British Tax Review*. Andover: Sweet & Maxwell, 2011, n. 4.
- CUMMINGS, Kevin. «The bank levy: draft legislation». In: *British Tax Review*. Andover: Sweet & Maxwell, 2011, n. 1.
- DEAK, Daniel. *Taxing the Financial Institutions - Regarding the European Financial Transaction Tax.*, 2013, pendiente de publicación.
- DENYS, Lieven. «Why a Financial Transaction Tax?». In: *EC Tax Review*, nº 1. Amsterdam: Kluwer Law, 2012.



DEVEREUX, Michael. «New bank taxes, new World order?». In: *Tax Adviser*. London: junio/2010.

\_\_\_\_\_. «Will the *bank levy* meet its objectives?». In: *British Tax Review*. Andover: Sweet & Maxwell, 2011, n. 1.

DÍAZ-MONASTERIO, Félix de Luis. *Estudios de Derecho Fiscal en Homenaje a Jaime Basanta*. Madrid: Civitas, 1994.

DOMINGUES, José Marcos. *Capacidade contributiva – conteúdo e eficácia do princípio*. Rio de Janeiro: Renovar, 1998.

DOW, James y RAHI, Rohit, *Should Speculators Be Taxed?* (May 13, 1997). Disponible en SSRN: «<http://ssrn.com/abstract=41011> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.41011>».

ESTEVE PARDO, José. «El encuadre de la regulación de la economía en la sistemática del Derecho público». IN: MUÑOZ MACHADO, Santiago Y ESTEVE PARDO, José (dir.). *Fundamentos e instituciones de la regulación*. Madrid: Iustel, 2009.

FABOZZI, Frank J. et al. *Foundations of Financial Markets and Institutions*. New Jersey: Prentice-Hall, 1994, p. 48.

FALCON Y TELLA, Ramón. «El Impuesto sobre los Depósitos de las Entidades de Crédito: sobre la necesidad de un nuevo modelo para articular la potestad tributaria estatal y autonómica». In: *Quincena Fiscal Aranzadi*, n. 1/2013. Pamplona: ed. Aranzadi, 2013.

FERNÁNDEZ CAINZOS, Juan Jesús. *Sociología de la Hacienda Pública*. Madrid: IEF, 2006.

FERNÁNDEZ DE ARAOZ GÓMEZ-ACEBO, Alejandro. *Las Normas de Conducta en el Derecho del Mercado de Valores*. Madrid: Instituto de Estudios Económicos, 2000.

FERNÁNDEZ ROZAS, J. «La supervisión de los mercados financieros internacionales». In: *El Cronista del estado social y democrático de derecho*, n° 11/2009. Madrid: Iustel, 2009.

FERNÁNDEZ, T.R. «Inscripciones y autorizaciones industriales». In: *Revista de Administración Pública*, n° 52/1966. Madrid: Centro de Estudios Constitucionales, 1959.

\_\_\_\_\_. «Aspectos administrativos de las crisis bancarias». In: *Aspectos Jurídicos de las Crisis Bancarias (respuesta del ordenamiento jurídico)*. Madrid: Centro de Estudios Judiciales, 1988.

FERRAZ, Roberto. «Intervenção do Estado na Economia por Meio da Tributação – a Necessária Motivação dos Textos Legais». In: *Direito Tributário Atual*, n° 20. São Paulo: Dialética, 2006.

FERREIRO LAPATZA, José Juan. *Curso de Derecho Tributario Español*. Madrid: Marcial Pons, 1999.

\_\_\_\_\_. (dir.). *La Justicia Tributaria en España*. Madrid-Barcelona: Marcial Pons, 2005.

\_\_\_\_\_. *Direito Tributário – teoria geral do tributo*. Barueri: Manole, 2007.

FICHARDT, Liesl. «Taxing the Financial Sector: Bank Levies in the United Kingdom». In: *Taxing the Financial Sector*. Amsterdam: IBFD, 2012.

FICHERA, F. *Imposizione ed extrafiscalità nel sistema costituzionale*, Edizione scientifica italiana, 1973.

FILIPPO, Luciano Gomes. *Consentimento ao Imposto e Eficiência Tributaria*. Curitiba: Juruá, 2012.

FOLHA DE SÃO PAULO. «Governo retira IOF sobre mercado derivativo de câmbio». Disponible en: «<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2013/06/1294138-governo-retira-iof-sobre-mercado-derivativo-de-cambio.shtml>».

FOLHA DE SÃO PAULO. «Governo taxa derivativos em até 25% para conter queda do dólar». Disponible en: «<http://www1.folha.uol.com.br/poder/950342-governo-taxa-derivativos-em-ate-25-para-conter-queda-do-dolar.shtml>»

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI). *A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector*. Disponible en «<http://www.imf.org/external/np/g20/pdf/062710b.pdf>».

FRANCH MENEU, José Juan. «Problemas éticos en los mercados financieros» In: ARGANDEÑA, Antonio (ed.). *La Dimensión ética de las instituciones y mercados financieros*. Bilbao: Fundación BBV, 1995.

GALAPERO FLORES, Rosa. «El impuesto sobre los depósitos de las entidades de crédito de la Comunidad Autónoma de Extremadura». In: *Nueva Fiscalidad*, n° 5. Madrid: Nueva Imprenta, agosto-septiembre/2002.

GALLO, Franco. *Las Razones del Fisco. Ética y Justicia en los Tributos*. Madrid: Marcial Pons, 2011.

GARCÍA NOVOA, César. *El Concepto de Tributo*. Madrid: Marcial Pons, 2012.

GARCÍA NOVOA, César. «El futuro de la fiscalidad autonómica sobre los depósitos bancarios». In: *Revista catalana de dret públic*, núm. 46 (2013).

GARDE ROCA, Juan Antonio. «Los servicios financieros y el IVA». In: *Impuestos – Revista de Doctrina, Legislación y Jurisprudencia*. Tomo I/1989. Madrid: La Ley, 1989.

GIL VERA, Juan Pedro. «Algunas cuestiones polémicas surgidas en la aplicación del impuesto sobre actos jurídicos documentados que grava los documentos mercantiles utilizados en las operaciones bancarias». In: DÍAZ-MONASTERIO, Félix de Luis. *Estudios de Derecho Fiscal en Homenaje a Jaime Basanta*. Madrid: Civitas, 1994.

GIULIANI FONROUGE, Carlos M. *Conceitos de Direito Tributário*. São Paulo: Edições Lael, 1973.

GONÇALVES MARQUES, Alexandra. *Supervisão Comportamental Bancária: da supervisão à protecção do cliente bancário*. Lisboa: [s.n.], 2009. Relatório de estágio de mestrado, Ciências Jurídico-Económicas (Direito Internacional Económico), Faculdade de Direito, Universidade de Lisboa.

GONÇALVES, Fábio Fraga y MURAYAMA, Janssen Hiroshi. “Releitura do princípio da capacidade contributiva à luz do direito tributário ambiental”, in *Direito Tributário Ambiental*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2006.

GONZÁLEZ GARCÍA, Eusebio. «Los Beneficios Fiscales como Instrumentos de desarrollo». In: MARTÍN DÉGANO, Isidoro et al. (coord.). *Estudios de derecho financiero y tributario en homenaje al profesor Calvo Ortega*. Madrid: Lex Nova, 2005.

\_\_\_\_\_. «Los tributos extrafiscales en el Derecho Español». In: BANACLOCHE, Carmen et al. (coord.). *Justicia y Derecho Tributario – libro homenaje al profesor Julio Banacloche Pérez*. Madrid: La Ley, 2008.

GRISI FILHO, Celso Cláudio de Hildebrand e. «Da Não-incidência do IOF-Crédito nas Operações de Mútuo Internacional». In: *Direito Tributário Atual*, n° 17. São Paulo: Dialética, 2003.

GRIZIOTTI, Benvenuto. *Principios de Política, Derecho y Ciencia de la Hacienda*. Madrid: Instituto Editorial Reus, 1958.

GUERVÓS MAÍLLO, María de los Ángeles. *El Impuesto Balear sobre Instalaciones que Inciden en el Medio Ambiente*. Madrid: Marcial Pons, 2000.

GUTIÉRREZ DE GANDARILLA GRAJALES, Francisco Adolfo. «Algunas reflexiones jurídicas sobre el nuevo Impuesto Extremeño sobre Depósitos de Entidades de Crédito». In: *Impuestos – Revista de Doctrina, Legislación y Jurisprudencia*, n° 12. Madrid: La Ley, 2002.

HAFERKORN, Martin y ZIMMERMANN, Kai. «Securities Transaction Tax and Market Quality – The Case of France» (January 4, 2013). EFMA 2013 Meetings (Reading); SFA Meetings 2013, (Fajardo). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2229221>.

HEIN, Ronald. «The European Union on Financial Sector Taxation: what to do if you need 85 billion euro». In: *Derivatives and Financial Instruments*, vol. 12, n° 6. Amsterdam: IBFD, 2010.

\_\_\_\_\_. «The Financial Transaction Tax: where's Robin Hood?». In: *Derivatives and Financial Instruments*, vol. 14, n° 1. Amsterdam: IBFD, 2012.

HENKOW, Oskar. «The Commission's proposal for a common system of Financial Transaction Tax: a legal appraisal». In: *EC Tax Review*, n° 1. Amsterdam: Kluwer Law, 2012.

\_\_\_\_\_. *Financial Activities in European VAT: a theoretical and legal research of the European VAT System and the actual and preferred treatment of Financial Activities*. The Netherlands: Kluwer Law International, 2008.

HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, Pablo Andrés. *Tributación Bancaria en la Unión Europea*. Madrid: Dykinson, 2012.

HERRERA MOLINA, Pedro Manuel. *Capacidad económica y sistema fiscal*. Madrid: Marcial Pons, 1998.

HIGGINBOTTOM, Louise. *Introduction to the UK bank levy*, 2010. Disponible en: «<http://www.nortonrosefulbright.com/knowledge/publications/32128/introduction-to-the-uk-bank-levy>».

HOLLAND, Kevin. «Taxation and capital markets». In: LAMB, Margaret et al. (editores). *Taxation: an interdisciplinary approach to research*. Oxford: Oxford University Press, 2005.

IBÁÑEZ GARCÍA, Isaac. «Una nota sobre la fiscalidad del sector financiero». In: *Revista Aranzadi Quincena Fiscal*, n° 19, noviembre/2011. Pamplona: Editorial Aranzadi, 2011.

INVERCO. *La Fiscalidad del ahorro en Europa: tributación de plusvalías y dividendos, régimen fiscal de las instituciones de inversión colectiva, de los planes y fondos de pensiones y de sus socios, partícipes y beneficiarios*. Madrid: 1997.

JAMES, Simon. «Taxation and Business strategy». In: LAMB, Margaret et al. (editores). *Taxation: an interdisciplinary approach to research*. Oxford: Oxford University Press, 2005.

JARACH, Dino. *Finanzas públicas y derecho tributario*. Buenos Aires: Abeledo-Perrot, 1996.

JIMÉNEZ-BLANCO, Antonio. *Derecho público del mercado de valores*. Madrid: Centro de Estudios Ramón Areces, 1989.

KALLOE, V. et. al. «Bank levies and taxes – a new specie in the evolution of taxation?». In: *Tax Notes International*, vol. 61, n° 10. Falls Church: 2011.

KINCHECKI, Cristiano. «Fundamentos Jurídicos do Imposto sobre Operações de Crédito». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, n. 209. São Paulo: Dialética, 2013.

KNÖR, Alfred. «Self-regulation – can it work?». In: *International Banking Deregulation: risks the responsibilities*. [s.l]: Unisys, 1987, p. 8. FABOZZI, Frank J. et al. *Foundations of Financial Markets and Institutions*. New Jersey: Prentice-Hall, 1994.

LA CAIXA. *Fiscalidad de Productos Financieros – con todas las novedades fiscales a partir del años 2010*. Barcelona: Garrigues, 2010.

LA VANGUARDIA. «España y otros diez países pactan retrasar la tasa Tobin hasta 2016». Disponible en « <http://www.lavanguardia.com/economia/20140506/54407620505/espana-diez-paises-pactan-retrasar-tasa-tobin-2016.html>».

LAMPREAVE MÁRQUEZ, Patricia. «La propuesta de imposición sobre el sector financiero en la Unión Europea ¿es una solución eficaz o una mera salida de emergencia?». In: *Tribuna Fiscal*, n° 255. Madrid: CISS, enero/2012.

LARKING, Barry. «Overview of nacional taxation of the financial sector». In: *Derivatives and Financial Instruments*, vol. 14, n° 2. Amsterdam: IBFD, 2012.

- LEJEUNE VALCÁRCEL, E. «Aproximación al principio constitucional de igualdad tributaria», *Seis Estudios sobre Derecho Constitucional e Internacional Tributario*, EDERSA, Madrid, 1980.
- LODI, Ricardo Ribeiro. *A Segurança Jurídica do Contribuinte*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2008.
- LÓPEZ BERENGUER, José. *Impuesto General sobre el Tráfico de las Empresas*. Tomo I. Bilbao: Ediciones Deusto, 1968.
- LÓPEZ ESPADAFOR, Carlos María. «La determinación de un límite cuantitativo a la imposición indirecta y la extrafiscalidad». In: *Nueva Fiscalidad*, nº 1, Enero-Febrero/2011. Madrid: Dykinson, 2011.
- MACHADO, Hugo de Brito. *Comentários ao Código Tributário Nacional*, vol. I. São Paulo: Atlas, 2007.
- \_\_\_\_\_. «Inconstitucionalidade do Aumento do IOF com Desvio de Finalidade». In: *revista Dialética de Direito Tributário*, n. 154. São Paulo: Dialética, 2008.
- \_\_\_\_\_. *Curso de Direito Tributário*. São Paulo: Malheiros, 2008
- MALLOY, Robin Paul. *Derecho y economía de mercado: una nueva interpretación de los valores del derecho y la economía*. Madrid-Barcelona: Marcial Pons, 2007.
- MARTÍN MATEO, Ramón. *El Marco público de la economía de mercado*. Cizur Menor: Thomson Aranzadi, 2003.
- MARTÍNEZ DE SALINAS MENDOZA, Eduardo. *El Mercado de valores: ordenación legal del mercado español de valores mobiliarios*. Pamplona: Aranzadi, 1992.
- MARTÍNEZ LAFUENTE, Antonio. «Aspectos fiscales del mercado de valores». In: BANACLOCHE, Julio (dir.). *Impuestos – Revista de Doctrina, Legislación y Jurisprudencia*. Tomo II/1989. Madrid: La Ley, 1989.
- MARTÍNEZ LAGO, Miguel Ángel y GARCÍA DE LA MORA, Leonardo. *Lecciones de Derecho Financiero y Tributario*. Madrid: Iustel, 2006.
- MARTINS, Fran. *Contratos e obrigações comerciais*. Rio de Janeiro: Forense, 1996.
- MARTINS, Ives Gandra da Silva y SOUZA, Fátima Fernandes Rodrigues de. «A Inconstitucionalidade da Incidência de IOF sobre as Operações de Factoring». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, nº 31. São Paulo: Dialética, 1998.
- \_\_\_\_\_. *Uma Teoria do Tributo*. São Paulo: Quartier Latin, 2005.
- MATEO, Luís. «Análisis y crítica de un impuesto de ordenamiento moral». In: *Revista Española de Derecho Financiero*, nº 39. Madrid: Civitas, julio-septiembre/1983.
- MATOS, Gustavo Martini de. «A Fixação de Alíquotas do IOF através de Portarias do Ministro da Fazenda». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, n. 50. São Paulo: Dialética, 1999.
- McGOWAN, Michael et al. «The European Commission draft directive on Financial Transaction Tax and its implications». In: *Journal of Taxation of Investments*, vol. 29, nº 2, invierno/2012. Kingston: Civic Research Institute, 2012.
- MEDAUAR, Odete. «Processualização e Publicidade dos Atos do Processo Administrativo Fiscal». In: SEIXAS FILHO, Aurélio Pitanga (org.). *Processo Administrativo Fiscal*. São Paulo : Dialética, 1995.
- MÉLEGA, Luiz Henrique Cavalcanti. «Reflexões sobre o ‘Factoring’ e o IOF». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, nº 35. São Paulo: Dialética, 1998.
- MELLO, Celso de Albuquerque e TORRES, Ricardo Lobo. *Arquivos de Direitos Humanos*. Rio de Janeiro: Renovar, 2000.
- MELLO, José Eduardo Soares de. «Operações Mercantis e Financiamentos: Efeitos nos âmbitos do ICMS e do IOF». In: *Grandes Questões Atuais do Direito Tributário*. 13º volume. São Paulo: Dialética, 2009.

MENDOZA, V. et. al. «Bank taxes: variations on a theme». In: *Derivatives and Financial Instruments*, vol. 13, n° 4. Amsterdam: IBFD, 2011, p. 222. También LARKING, 2012.

MEUSSEN, Gerard T.K. «A new strategy for the European Union: FTT and FAT, realística or a bridge too far?». In: *European Taxation*, vol. 51, n° 2/3. Amsterdam: IBFD, 2011.

MEYER, Stephan; WAGENER, Martin y WEINHARDT, Christof «Politically Motivated Taxes in Financial Markets: The Case of the French Financial Transaction Tax» (June 4, 2013). Disponible en: SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2211748> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2211748>.

MIFANO, Flavio. «Extrafiscalidade do IOF: História Recente». In: *Sinopse Tributária 2013-2014*. São Paulo: Imprensa Régia, 2014.

MONTORO ZULUETA, Begoña et al. «La reforma del sistema de recursos propios en la propuesta de perspectivas financieras 2014-2020. Una solución fiscal, IVA e Impuesto sobre Transacciones Financieras». In: *Boletín Económico de Información Comercial Española*, n° 3018, octubre/2011. Madrid: Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, 2011.

MORAES, Maria Celina Bodin de. “O conceito de dignidade humana: substrato axiológico e conteúdo normativo”, in SARLET, Ingo, *Constituição, direitos fundamentais e direito privado*. Porto Alegre: Livraria do Advogado Editora, 2003.

MOSCHETTI, Francesco. *El principio de capacidad contributiva*. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1980.

MOSQUERA, Roberto Quiroga. *Tributação no Mercado Financeiro e de Capitais*. São Paulo: Dialética, 1999

MULEIRO PARADA, Luis Miguel. «El Impuesto sobre Transacciones Financieras en Francia y su implantación en la Unión Europea». In: *Crónica Tributaria*, n. 1/2014. Madrid: IEF, 2014.

MUÑIZ, Nicolás José. «Reassessing financial transaction taxes in Latin america». In: *Tax Notes International*, vol. 38, n° 11. Falls Church: 2005.

MUÑOZ MACHADO, Santiago. «Fundamentos e instrumentos jurídicos de la regulación económica». In: MUÑOZ MACHADO, Santiago Y ESTEVE PARDO, José (dir.). *Fundamentos e instituciones de la regulación*. Madrid: Iustel, 2009.

MURRE, Donald. «The European Financial Transactions Tax: issues for derivatives, structured products and securitization». In: *Derivatives and Financial Instruments*, vol. 14, n° 1. Amsterdam: IBFD, 2012.

MYRDAL, Gunnar. *Los Efectos Económicos de la Política Fiscal*. Madrid: M. Aguilar Editor, 1948.

NEIDLE, Dan y BRAY, Jonathan. «The European Commission’s financial transaction tax: questions and answers» In: *Tax Planning International Indirect Taxes*, vol. 9, n° 12. Arlington: BNA International, diciembre/2011.

NOCK, Richard S. «Some problems of stamp duty resrve tax». In: *British Tax Review*. Londres: Sweet & Maxwell, 1991.

NOGUEIRA LOPEZ, Alba. *Too big to fail: intervención y mercado en la aproximación europea a la crisis financiera*. Comunicación en el IX Congreso Hispano-Luso de Derecho Administrativo. Disponible en: «<http://www.uco.es/congresos/HispanoLuso/documentos/Comunicaciones/nogueira.pdf>»,

NOVAIS, Raquel Ribeiro. *Análise das Normas de incidência dos Impostos sobre Operações de Crédito, Câmbio, Seguro ou Títulos e Valores Mobiliários*. Dissertação presentada como exigencia parcial a la obtención del título de Master en Derecho Tributario a la Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 1992.

NOVAIS, Raquel y BEHRNDT, Marco Antonio. «A não Incidência do IOF nos Contratos de Conta-corrente entre Empresas do mesmo Grupo – Análise da Decisão do STJ no RESp n°

- 1.239.101/RJ». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, n° 207. São Paulo: Dialética, 2012.
- NUNES, Renato y MEDAGLIA, Felipe. «A não Incidência de IOF sobre as Operações de Câmbio Simbólico». In: *revista Dialética de Direito Tributário*, n° 179. São Paulo: Dialética, 2010.
- O GLOBO. «Governo cobra “pedágio” para reduzir especulação contra Real, diz Mantega». Disponible en «<http://g1.globo.com/economia/noticia/2011/07/governo-cobra-pedagio-para-reduzir-especulacao-contra-real-diz-mantega.html>»;
- O GLOBO. «Governo zera IOF sobre derivativos para conter alta do dólar». Disponible en «<http://oglobo.globo.com/economia/governo-zera-iof-sobre-derivativos-para-segurar-alta-do-dolar-8670355>».
- O GLOBO. *Bancos duvidam de estratégia de Dilma no crédito. Governo reage*. Disponible en «<http://glo.bo/IEkHX1>».
- O GLOBO. *Bancos pedem contrapartidas para redução dos spreads*. Disponible en «<http://glo.bo/Iomm3D>».
- O GLOBO. *Governo não aceita reduzir impostos sobre crédito para bancos privados baixarem taxas*. Disponible en «<http://glo.bo/IIcqcG>».
- ORATORE, V. «The environment for bank taxation». In: *International Tax Review*, vol. 22, n° 3. Londres: abril/2011.
- OTERO NOVAS, José Manuel. «Problemática fiscal de la acción del servicio público sobre la banca. Tributación del Banco de España y entidades oficiales de crédito». In: MARTÍNEZ LAFUENTE, Antonio. *Estudios sobre Tributación Bancaria*. Madrid: Civitas, 1985.
- PEREZ ROYO, Fernando. *Derecho financiero y tributario – parte general*. Madrid: Civitas, 1995.
- PETERS, Martine J. «Capita Selecta of the Financial Transaction Tax Proposed under EU Council Directive 2011/594». In: *Taxing the Financial Sector*. Amsterdam: IBFD, 2012
- PIGOU, Arthur Cecil. *A Study in Public Finance*, 2<sup>nd</sup> edition. London: Macmillan and Co., 1929.
- PINTO BARBOSA, António Miguel. «Regulação bancária e supervisão prudencial, em contexto de globalização dos mercados financeiros, na óptica dos respectivos órgãos de controlo». In: *Estudos Jurídicos e Económicos em Homenagem ao Professor João Lumbrals*. Lisboa: Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, 2000.
- QUEIROZ, Luís Cesar Souza de. *Imposto sobre a Renda – requisitos para uma tributação constitucional*. Rio de Janeiro: Forense, 2003.
- QUINTERO RAMOS, Angel M. *El Mercado de valores*. Río Piedras (Puerto Rico): Editorial Universitaria, 1963.
- RAMÍREZ MEDINA, Eduardo (dir.). *Estudios sobre Fiscalidad Financiera y Bursátil*. Valencia: CISS, 1993.
- \_\_\_\_\_. «Fiscalidad y alternativas de financiación empresarial». In: *Impuestos – Revista de Doctrina, Legislación y Jurisprudencia*. Tomo I/1989. Madrid: La Ley, 1989.
- RAWLS, *Uma Teoria da Justiça*. São Paulo: Martins Fontes, 2002.
- RECALDE CASTELLS, Andrés. «Reflexiones sobre los efectos de la crisis en la regulación del sistema financiero». In: GONZÁLEZ CASTILLA, Francisco et al (coord.). *Estudios de derecho del mercado financiero: homenaje al profesor Vicente Cuñat Edo*. València: Universitat de València, 2010.
- RIBAS, Lúcia Maria Lopes Rodrigues. “Processo Administrativo Tributário em Perspectiva de Cidadania Democrática”, in ROCHA, Sérgio André (coord.). *Processo Administrativo*

*Tributário – Estudos em Homenagem ao Professor Aurélio Pitanga Seixas Filho*. São Paulo: Quartier Latin, 2007.

RÍOS GRANADOS, Gabriela. *La función del tributo en el Estado Moderno de Derecho*. Disponible en «[www.juridicas.unam.mx](http://www.juridicas.unam.mx)»

RODRÍGUEZ MUÑOZ, José Manuel. «El impuesto extremeño sobre los depósitos de las entidades de crédito: una primera aproximación». In: *Revista de Derecho Financiero y de Hacienda Pública*, vol. LII, n° 265. Madrid: Editorial de Derecho Financiero, julio-septiembre/2002.

ROSA FERREIRA, Hugo. *Algumas Questões de Teoria do Direito na Regulação dos Mercados Financeiros*. Lisboa: [s.n.], 2009. Relatório de estágio de mestrado, Direito Ciências Jurídico-Bancárias (Teoria Geral do Direito Público e Privado), Faculdade de Direito, Universidade de Lisboa.

ROZO GUTIÉRREZ, Carolina. «Las funciones extrafiscales del tributo a propósito de la tributación medioambiental en el ordenamiento jurídico colombiano». In: *Revista de Derecho*, n. 1. Quito: UASB-Ecuador, 2003.

SAINZ DE BUJANDA, Fernando. *Hacienda y Derecho – estudios de Derecho Financiero*, vol.: II. Madrid: Institutos de Estudios Políticos, 1962.

\_\_\_\_\_. *Hacienda y Derecho – estudios de Derecho Financiero*, vol.: III. Madrid: Institutos de Estudios Políticos, 1963.

\_\_\_\_\_. *Hacienda y Derecho – Introducción al Derecho Financiero de nuestro tiempo*, Vol .I. Madrid: IEP, 1975.

SÁNCHEZ ANDRÉS, Aníbal. *Estudios jurídicos sobre el mercado de valores*. Edición a cargo de Juan Carlos Sáenz García de Albizu, Fernando Oleo Banet, Aurora Martínez Flórez. Cizur Menor: Thomson-Civitas, 2008.

SÁNCHEZ GALIANA, José Antonio. «Configuración y régimen jurídico de las tasas en el ordenamiento tributario español. Fiscalidad, parafiscalidad y extrafiscalidad». In: *Revista Española de Derecho Financiero*, n° 153. Cizur Menor: Editorial Aranzadi, Enero-Marzo/2012.

SANTOS, Cláudio. «O Imposto Sobre Operações Financeiras». In: *Caderno de Pesquisas Tributárias*, n. 16. São Paulo: Ed. Resenha Tributária, 1991.

SANZ GÓMEZ, Rafael. «Un Impuesto sobre Transacciones Financieras para la Unión Europea: la propuesta de la Comisión». In: *Revista Aranzadi Quincena Fiscal*, n° 1-2, enero/2012. Pamplona: Editorial Aranzadi, 2012.

SARAIVA MATIAS, Armindo. «Regulação bancária: conceito e tipologia». In: LEBRE DE FREITAS, João et. al. (org.). *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Carlos Ferreira de Almeida*. Vol. I. Lisboa: Almedina, 2011.

SARDÁ DEXEUS, Juan. *Política Fiscal, Monetaria y Mercado de Capitales*. Madrid: Asociación Española de Derecho Financiero, 1959

SCHOUERI, Luís Eduardo y GUIMARÃES, Camilla Cavalcanti Varela. «IOF e as Operações de Mútuo». In: *Grandes Questões de Direito Tributário*. São Paulo: Dialética, 1999..

SCHWEIKHARD, Frederic A. y WAHRENBURG, Mark. «The Internalization of Systemic Risk: an análisis of bank levy schemes». Disponible en « [http://www.eea-esem.com/files/papers/eea-esem/2013/2772/Bank\\_Levies\\_Conf\\_Feb\\_2013\\_non-blind.pdf](http://www.eea-esem.com/files/papers/eea-esem/2013/2772/Bank_Levies_Conf_Feb_2013_non-blind.pdf)».

SEBASTIÁN, Luis de. *Las asimetrías del mercado necesitan su regulación*. Barcelona: Universitat Ramon Llull, 2008.

SEOANE, Diego Sales. «Não Incidência do IOF sobre Mútuos Gratuitos». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, n° 212. São Paulo: Dialética, 2013.

SERRA, Narcís. «La crisis económica y las potencias emergentes: ¿hacia un nuevo orden internacional?». In: *Globalización, Crisis Económica, Potencias Emergentes... diez años decisivos para la transformación del mundo*. Madrid: Marcial Pons-Real Instituto Elcano, 2012.

SHACKELFORD, Douglas A. et al. «Taxation and the financial sector». In: *National Tax Journal*, vol. 63, n° 4, parte 1. Washington, 2010.

SHAHEEN, Salman. «Running out of options: double taxation heightens bank levy risks». In: *International Tax Review*, vol. 22, n° 1. Londres: febrero/2011.

SHAVIRO, Daniel. «The Financial Transactions Tax versus (?) the Financial Activities Tax» (2012). *New York University Law and Economics Working Papers*. Paper 292. Disponible en «[http://lsr.nellco.org/nyu\\_lewp/292](http://lsr.nellco.org/nyu_lewp/292)».

SKERRITT, John. «Global interdependencies». In: *International Banking Deregulation: risks the responsibilities*. [s.l]: Unisys, 1987.

SMIT, Daniël. «The Financial Transaction Tax and the TFEU Freedoms». In: *Taxing the Financial Sector*. Amsterdam: IBFD, 2012.

\_\_\_\_\_. «Taxing the financial sector within the EU». In: *Tax Planning International – European Tax Service*, vol. 12, n° 11. Londres: noviembre/2010.

SOLOMON, Andrew P. et al. «IMF proposes two new taxes on financial institutions and establishmen of resolution agencies». In: *Tax Planning International Review*, vol. 37, n° 6. Londres, june/2010.

SOUZA, Renato A. Gomes de. Et al. «Do IOF em Operações de Abertura de Crédito entre Pessoas Jurídicas Não-financeiras». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, n° 84. São Paulo: Dialética, 2002.

STEINMETZ, Wilson. “Princípio da proporcionalidade e atos de autonomia privada”, in SILVA, Virgílio Afonso da (org.). *Interpretação Constitucional*. São Paulo: Malheiros, 2005.

SUNDSTROM, Dagny. *7 Ways the Bank Ley Could be Improved*, 2013. Disponible en: «<http://lexisweb.co.uk/blog/fs/7-ways-the-bank-levy-could-be-improved/>».

SZTAJN, Rachel. “Regulação e o Mercado de Valores Mobiliários”. In: «Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro», vol. 135. São Paulo: IBDDC, julio-septiembre/2004.

\_\_\_\_\_. *Sistema Financeiro – entre estabilidade e risco*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

TAPIA HERMIDA, Alberto Javier. *Derecho bancario*. Barcelona: Cálamo, 2002.

\_\_\_\_\_. *Derecho del mercado de valores*. Barcelona: Cálamo, 2003.

TAVARES, Diogo Ferraz Lemos. *A Supremacia do Interesse Público e o Direito Tributário*. Porto alegre: Núria Fabris ed., 2012

TIPKE, Klaus. *Moral tributaria del Estado y de los Contribuyentes*. Madrid: Marcial Pons, 2002.

TORRES, Heleno Taveira. «IOF nas Operações com títulos Públicos e a Vedação de Analogia com Operação de Câmbio: o Caso dos ‘T-Bills’». In: MOSQUERA, Roberto Quiroga (org.) *O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais*. São Paulo: Dialética, 2009.

TORRES, Ricardo Lobo. *Tratado de direito constitucional financeiro e tributário*, vol. II, Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

TROIANELLI, Gabriel Lacerda. «A Inconstitucionalidade do IOF sobre Operações de Mútuo entre Pessoas Jurídicas Não Financeiras de Mesmo Grupo Empresarial». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, n. 49. São Paulo: Dialética, 1999.

UCKMAR, Victor. *Princípios comuns de direito constitucional tributário*. Tradução de Marco Aurélio Greco. São Paulo: RT, 1976.



- ULHÔA CANTO, Gilberto y MIRANDA FILHO, Aloysio Meirelles de. «O IOF». In: *Caderno de Pesquisas Tributárias*, n. 16. São Paulo: Ed. Resenha Tributária, 1991.
- UNIÃO EUROPEA. Servicios Jurídicos de la Comisión de Tributación y Aduana. «Did the new French tax on financial transactions influence Trading volumes, price levels and/or volatility on the taxed market segment? – a trend analysis» y disponible en: [http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/taxation/other\\_taxes/financial\\_sector/effect\\_french\\_ftt.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/other_taxes/financial_sector/effect_french_ftt.pdf).
- VARONA ALABERN, Juan Enrique. *Extrafiscalidad y dogmática tributaria*. Madrid: Marcial Pons, 2009.
- VASQUES, Sérgio. *Os Impostos do Pecado – o alcohol, o tabaco, o jogo e o fisco*. Coimbra: Almedina, 1999.
- VÁZQUEZ LÉPINETTE, Tomás. «Límites procedimentales y límites sustantivos a la retribución de los administradores de sociedades anónimas cotizadas y de entidades financieras: especial referencia al proyecto de ley de economía sostenible». In: GONZÁLEZ CASTILLA, Francisco et al (coord.). *Estudios de derecho del mercado financiero: homenaje al profesor Vicente Cuñat Edo*. València: Universitat de València, 2010.
- VELLA, John et al. «The EU Commission's Proposal for a Financial Transaction Tax». In: *British Tax Review*, n° 6. Londres: 2011.
- XAVIER, Alberto. «A Distinção entre Contrato de Conta-corrente e Mútuo de Recursos Financeiros para Efeitos de IOF». In: *Revista Dialética de Direito Tributário*, n° 208. São Paulo: Dialética, 2013.
- ZEE, Howard H. «A new approach to taxing Financial Intermediation Services under a Value-Added Tax». In: *National Tax Journal*, vol.: LVIII, n° 3. Washington: marzo/2005.
- ZUIDGEEST, Ruud. «Financial Services and VAT». In: ARENDONK, H.P.A.M va et al. *VAT in an EU and International Perspective: studies in honour of Han Kogels*. Amsterdam: IBFD, 2011.
- ZUNZUNEGUI, Fernando. *Derecho del mercado financiero*. Madrid : Marcial Pons, 2005.