

EL IMPUESTO A LAS GANANCIAS EN ARGENTINA: EL TRATAMIENTO DEL AHORRO*

María Inés Frapiccini

Introducción

En Argentina, la imposición a la renta está materializada en la figura del impuesto a las ganancias. Este gravamen fue creado como impuesto de emergencia en el año 1932. Sin embargo, su vigencia se extiende hasta la actualidad. Las sucesivas modificaciones que sufrió desde su implementación tendieron a la progresiva ampliación de su base imponible. De esta manera, el impuesto que había sido concebido de acuerdo a los lineamientos de la doctrina del rédito-producto, adoptó gradualmente criterios de la teoría del rédito-ingreso.

En las secciones siguientes se presentará una descripción de la estructura general del gravamen; se analizarán las principales implicancias de la ley que lo instrumenta; se expondrán las propuestas de reforma vigentes y sus consecuencias teóricas y se harán comparaciones entre el caso argentino y la experiencia internacional.

Tras la presentación general del impuesto a las ganancias, se pasará al desarrollo del tema central: el tratamiento del ahorro en la legislación impositiva argentina. El propósito es analizar qué disposiciones convierten al impuesto a las ganancias en un híbrido, cómo son tratadas las diversas alternativas de ahorro, en qué medida se aparta el gravamen del postulado de neutralidad y sus consecuencias más importantes. Para obtener conclusiones más precisas acerca del tratamiento diferencial del ahorro, intentará arribarse a alguna medida del grado en que el impuesto se aleja del principio de neutralidad. En tal sentido, se procederá al cálculo de la tasa marginal efectiva de imposición (TMEI) para las principales alternativas de ahorro existentes, empleando el método desarrollado por King y Fullerton (1984) y los refinamientos posteriores.

* Este trabajo constituye una versión abreviada de la Tesis de Grado presentada por la autora en el Departamento de Economía de la Universidad Nacional del Sur en 1999.

I.1 Reseña de la estructura tributaria general en Argentina y en otros países

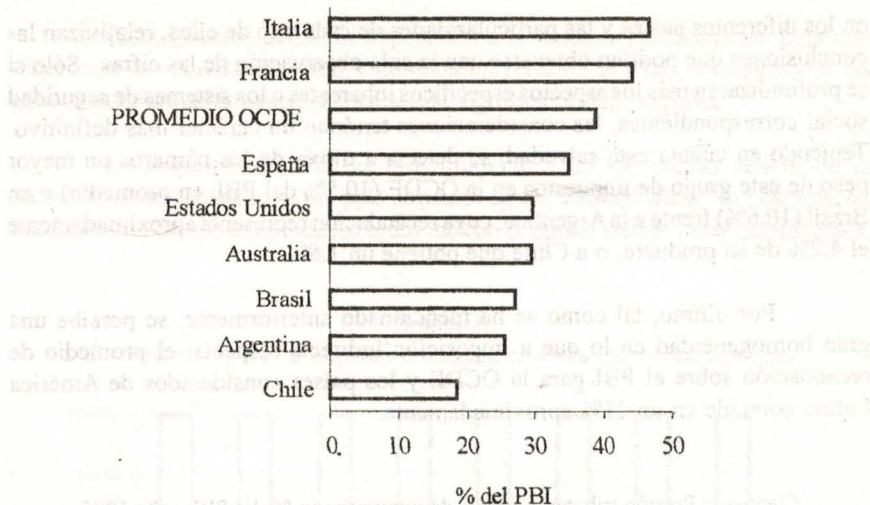
Para contextualizar mejor las observaciones atribuibles al impuesto a las ganancias argentino, resulta conveniente tener un panorama general de la estructura tributaria del país y algún marco de referencia internacional. Con tal propósito, se presentará un cuadro comparativo de los principales aspectos concernientes a los sistemas impositivos de la Argentina, Brasil, Chile y un grupo de países seleccionados de la OCDE¹, para el año 1995.

Tal como lo evidencian las cifras correspondientes a 1995, en los países de la OCDE, el promedio simple de presión tributaria se ubica alrededor del 40% del PBI, es decir, casi del doble del registrado en promedio en Argentina y Chile y superior en más de 40% al exhibido por Brasil. La amplitud observada entre los valores de presión tributaria de los distintos países se mantiene aun cuando se excluya la recaudación de los sistemas de seguridad social (*Cuadro 1*).

Cuadro 1: Presión tributaria por país en % del PBI - Año 1995

País	Presión tributaria	
	total	sin seg. social
Australia	29,4	27,3
Estados Unidos	29,7	22,0
Francia	44,2	23,9
España	34,9	21,9
Italia	46,5	29,4
PROMEDIO OCDE	38,7	28,5
Argentina	25,6	21,4
Brasil	27,1	16,5
Chile	18,5	17,0

¹ Australia, Estados Unidos, Francia, España, Italia.



Fuente: Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires en base a OCDE, FMI y DGI y elaboración propia en base a datos de Subsecretaría de Programación Económica, MEyOSP.

Para analizar la composición de la presión tributaria, los principales impuestos pueden ser agrupados en las siguientes categorías: a) Impuestos para la seguridad social y otros impuestos sobre el salario. b) Impuestos a la renta. c) Impuestos sobre bienes y servicios. d) Impuestos sobre el patrimonio. e) Otros impuestos de menor recaudación.

Al observar la presión tributaria por grupos de impuestos en los países seleccionados, también se detectan diferencias notables (*Cuadro 2*), excepto para el caso de la imposición sobre bienes y servicios en donde el grado de divergencia es ínfimo.

Las diferencias más significativas corresponden a los registros de recaudación del impuesto a la renta: en promedio, la OCDE obtiene por tal concepto montos equivalentes al 14% del PBI, mientras que en la Argentina se llega apenas al 2.3% (aquí sólo se considera la recaudación nacional). En tanto, en Brasil y Chile, la cifra es levemente superior (3.5% y 4.3% respectivamente, siempre para el año 1995).

Algo similar ocurre con los impuestos patrimoniales, ya que mientras que en el país éstos determinan ingresos del orden del 0.8% del producto, en la OCDE generan una recaudación del 2.1%, en promedio.

Con respecto a la seguridad social, la diversidad de regímenes vigentes

en los diferentes países y las particularidades de cada uno de ellos, relativizan las conclusiones que podrían obtenerse con la sola observación de las cifras. Sólo si se profundizaran más los aspectos específicos inherentes a los sistemas de seguridad social correspondientes, las consideraciones tendrían un carácter más definitivo. Teniendo en cuenta esta salvedad, se detecta a través de los números un mayor peso de este grupo de impuestos en la OCDE (10.5% del PBI, en promedio) y en Brasil (10.6%) frente a la Argentina, cuya recaudación representa aproximadamente el 4.2% de su producto, o a Chile que obtiene un 1.6%.

Por último, tal como se ha mencionado anteriormente, se percibe una gran homogeneidad en lo que a imposición indirecta respecta: el promedio de recaudación sobre el PBI para la OCDE y los países considerados de América Latina coincide en un 11% aproximadamente.

Cuadro 2: Presión tributaria grupos de impuestos en % del PBI - año 1995

País	Total	Seg. social	Renta	Bs. y servicios	Patrimonio	Otros
Australia	29,4	2,1	15,7	8,7	2,9	0,0
Estados Unidos	29,7	7,7	12,6	5,1	3,4	1,0
Francia	44,2	20,3	7,8	12,0	2,3	1,8
España	34,9	13,1	10,0	9,9	1,8	0,2
Italia	46,5	17,1	15,8	11,5	2,1	0,0
PROMEDIO OCDE	38,7	10,5	14,1	11,6	2,1	0,4
Argentina*	18,6	4,2	2,3	10,7	0,8	0,6
Brasil	27,1	10,6	3,5	10,9	1,7	0,4
Chile	18,5	1,6	4,3	12,3	0,0	0,3

* Los datos correspondientes a Argentina no incluyen recaudación provincial y municipal.
Fuente: Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires en base a OCDE, FMI y DGI.

I. 2. Importancia y evolución del impuesto a las ganancias

En la sección anterior quedaron evidenciadas dos cuestiones fundamentales:

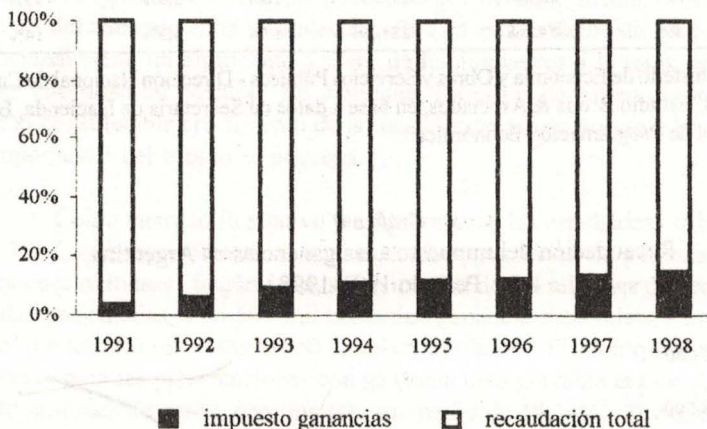
- La Argentina y los demás países latinoamericanos seleccionados se encuentran alineados con la OCDE en cuanto a imposición indirecta.
- La imposición a la renta y al patrimonio en Argentina, Brasil y Chile es baja comparada con la correspondiente a los países de la OCDE.

En Argentina, donde la imposición a la renta es relativamente baja con respecto a la recaudación total y también en relación al PBI, el impuesto a las ganancias, particularmente, presenta una significatividad pequeña.

La importancia relativa del impuesto a las ganancias dentro de la recaudación tributaria total del país aumentó en los últimos años. No obstante, su participación dentro del producto bruto interno continúa siendo poco significativa.

Gráfico A

Evolución del peso del impuesto a las ganancias sobre la recaudación total



Fuente: Estudio Broda & Asociados, en base a datos de Secretaría de Hacienda, BCRA y Secretaría de Programación Económica

En 1991, se recaudaban en concepto de impuesto a las ganancias unos mil millones de pesos, que representaban el 4% de la recaudación total y apenas el 0.6% del PBI. Hacia el año 1998 la cifra de recaudación se elevó a casi 9,5 mil millones de pesos y los porcentajes respectivos, a 17% y 3,3%.

En el período 1991-1998 la recaudación del impuesto a las ganancias creció a una tasa promedio anual del 44%, aunque el mayor impulso lo obtuvo entre 1991 y 1992, con un crecimiento del 149% (Cuadro 3 y Gráfico B).

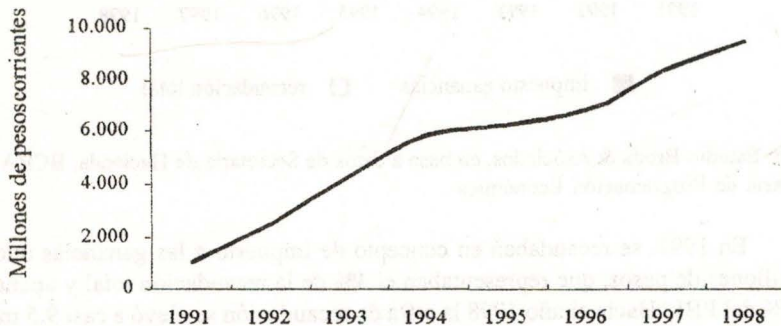
Pese a la mejora en el rendimiento del impuesto, su significación difiere ampliamente de la de los impuestos sobre bienes y servicios: en el período 1991-1998 la imposición indirecta (IVA) alcanzó, en promedio, casi el 40% de la recaudación total y más del 6% del PBI.

Cuadro 3: Evolución de la recaudación del impuesto a las ganancias Argentina. Período 1991-1998, en millones de pesos corrientes

Año	Recaudación		PBI	Participación		Tasa crecimiento
	Ganancias (1)	Total nacional (2)	nominal (3)	(1) / (2)	(1) / (3)	anual (1)
1991	1.015	25.156	167.914	4%	0,6%	-
1992	2.526	36.528	210.012	7%	1,2%	149%
1993	4.272	41.744	236.505	10%	1,8%	69%
1994	5.822	45.440	250.308	13%	2,3%	36%
1995	6.239	44.573	243.186	14%	2,6%	7%
1996	6.794	46.098	256.626	15%	2,6%	9%
1997	8.334	52.286	277.441	16%	3,0%	23%
1998	9.489	54.268	288.195	17%	3,3%	14%

Fuente: Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos - Dirección Nacional de Cuentas Nacionales. Estudio Broda & Asociados, en base a datos de Secretaría de Hacienda, BCRA y Secretaría de Programación Económica.

Gráfico B
Recaudación del impuesto a las ganancias en Argentina.
Período 1991-1998



Podría afirmarse que los principales motivos que impulsaron el crecimiento del impuesto a las ganancias en los últimos años fueron la mejora en la eficacia de los sistemas recaudatorios, caracterizados por mecanismos de control de la evasión más fuertes y efectivos, y el gran movimiento empresarial generado por las importantes inversiones volcadas al país a partir de la puesta en marcha del Plan de Convertibilidad.

Sin embargo, para muchos especialistas en el tema tributario, la mejora en el rendimiento del impuesto a las ganancias va más allá de las eventuales con-

diciones de contexto ya que ella debe centrarse en el impuesto mismo. En tal sentido, varias propuestas de reforma se han estudiado y presentado en los últimos años. Tales reformas tienen por objetivo elevar el peso relativo del gravamen en respuesta a factores intrínsecos y es por tal motivo que coinciden, en líneas generales, en la ampliación de su base imponible, la eliminación de exenciones, el aumento de alícuotas y la reducción del monto mínimo no imponible, entre los puntos más importantes. Sobre esta cuestión se volverá más adelante, pero antes es conveniente conocer la ley del impuesto a las ganancias, tal como rige actualmente en la Argentina, y las doctrinas en las que se inspiró.

Las propuestas de fortalecimiento del impuesto a las ganancias apuntan, entre otros objetivos, a reivindicar el presunto potencial redistributivo del gravamen a través del aumento en la recaudación. Si bien esta característica ha constituido tradicionalmente un argumento a favor de los impuestos a la renta, la evidencia actual cuestiona tal postura. En particular, las cifras de Argentina indican que, pese al considerable crecimiento de la recaudación por impuesto a las ganancias, la importancia del tributo es pequeña.

Como ejemplo ilustrativo pueden tomarse las estadísticas tributarias del año 1997, correspondientes al impuesto a las ganancias de personas físicas y sucesiones indivisas. Según éstas, sobre un total de 1,4 millones de declaraciones juradas presentadas, sólo 595 mil contenían ganancia neta sujeta a impuesto, en tanto que las 800 mil restantes no llegaban a tributar. El monto determinado de impuesto para las presentaciones con ganancia neta gravable era de alrededor de 1.600 millones de pesos, con una tasa promedio de 14,14%. Por otra parte, los tramos más altos de ganancias netas imponibles eran los que menos presentaciones contenían y algunos de los que menos tributaban en definitiva (ver *Cuadro 4*). Así se evidencia el bajo poder redistributivo del gravamen, a pesar de su crecimiento en los últimos años.

Cuadro 4: Impuesto a las ganancias de personas físicas y sucesiones indivisas
(miles de pesos corrientes)

Tramo gcia. neta sujeta a impuesto		Presentaciones	Ganancia neta sujeta a impuesto	Impuesto determinado	Tasa promedio
desde	hasta				
1	10.000	312.826	1.265.364	78.695	6,22%
10.001	20.000	119.681	1.730.894	126.241	7,29%
20.001	30.000	61.775	1.517.287	138.502	9,13%
30.001	60.000	65.906	2.730.003	333.364	12,21%
60.001	90.000	17.784	1.288.532	200.356	15,55%
90.001	120.000	7.467	771.193	141.998	18,41%
	más de 120.000	10.222	2.435.081	640.632	26,31%
TOTAL		595.661	11.738.354	1.659.788	14,14%

Estructura porcentual

Tramo gcia. neta sujeta a impuesto		Presentaciones		Ganancia neta s.a. imp.		Impuesto determinado	
desde	hasta	%	% acum.	%	% acum.	%	% acum.
1	10.000	52,52	52,52	10,78	10,78	4,74	4,74
10.001	20.000	20,09	72,61	14,75	25,53	7,61	12,35
20.001	30.000	10,37	82,98	12,93	38,46	8,34	20,69
30.001	60.000	11,06	94,04	23,26	61,72	20,08	40,77
60.001	90.000	2,99	97,03	10,98	72,70	12,07	52,84
90.001	120.000	1,25	98,28	6,57	79,27	8,56	61,40
	más de 120.000	1,72	100,00	20,74	100,00	38,60	100,00
TOTAL		100		100		100	

Fuente: AFIP. Estadísticas Tributarias Año 1997

I. 3 Aspectos fundamentales de la ley

A fin de contar con una base adecuada para el análisis crítico del impuesto a las ganancias y de conocer los aspectos fundamentales de su instrumentación, se exponen las principales disposiciones contenidas en la ley pertinente².

Los conceptos gravables a efectos de la ley (artículo 2^{do}) son los siguientes:

² Ley N° 25.063. Texto ordenado por Decreto 649/97 (B.O. 06/08/97), Anexo I, con las modificaciones introducidas por las leyes 24.885 (B.O. 28/11/97); 24.917 (B.O. 31/12/97); 24.919 (B.O. 31/12/97); 25.057 (B.O. 06/01/99); 25.063 (B.O. 30/12/98).

1. Rendimientos, rentas o enriquecimientos susceptibles de una periodicidad que implique la permanencia de la fuente que los produce y su habilitación.
2. Rendimientos, rentas, beneficios o enriquecimientos obtenidos por empresas, sociedades o explotaciones unipersonales.
3. Beneficios obtenidos por enajenación de bienes muebles amortizables, cualquiera fuera el sujeto que los obtenga.

Como puede observarse, el ítem 1 constituye un resabio de la teoría fiscal del rédito-producto o de la fuente, en función de la cual se había definido originariamente el gravamen. En tal sentido, se exige la periodicidad de las ganancias y la conservación de la fuente que las genera. Los ítems 2 y 3, en cambio, indican la incorporación de criterios propios de la teoría del rédito-ingreso. En efecto, incorporan como ganancia gravable a todos los enriquecimientos e ingresos ocasionales que se generen.

Las distintas ganancias imponibles son clasificadas y agrupadas en cuatro categorías, a saber: rentas del suelo, rentas de capitales, ganancias de sociedades y empresas y rentas del trabajo personal. Para cada categoría se especifican disposiciones puntuales en relación a tasas, deducciones y exigencias.

La ley también establece una serie de exenciones³, cuya presencia constituye una gran fuente de tratos discriminatorios. Como consecuencia, las elecciones de los sujetos son distorsionadas en la medida en que se generan desincentivos a mantener ciertas formas de ahorro o realizar ciertos tipos de inversión, en favor de las formas exentas.

Los sujetos alcanzados por el impuesto se dividen en dos grupos: los residentes y los no residentes en el país. Los primeros tributan sobre la totalidad de ganancias obtenidas en el país o en el exterior, pudiendo computar como pago a cuenta del impuesto las sumas efectivamente abonadas por gravámenes análogos sobre sus actividades en el extranjero, hasta un determinado límite. Los no residentes tributan exclusivamente sobre sus ganancias de fuente argentina (artículo 1º).

En general, los sujetos contribuyentes son las personas físicas y sucesiones indivisas y las sociedades de capital (estas últimas de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 69). Una cuestión que cabe mencionar al respecto es que no existe integración entre el impuesto personal y el de las sociedades.

Antes de exponer qué ganancias se consideran de fuente argentina, es preciso repasar los criterios que existen al respecto. El criterio de la fuente considera ganancia imponible a todas las utilidades realizadas dentro del territorio

³ Las exenciones previstas por la ley se detallan en el anexo correspondiente a la Sección IV.3.

de la nación, sea por personas o empresas del país o por extranjeros. El criterio de residencia, en cambio, incluye dentro del concepto de ganancia imponible a todas aquellas realizadas por personas y empresas del país, aunque éstas se hayan concretado en el exterior.

En el artículo 5° se establece que las ganancias de fuente argentina son aquellas que provienen de bienes situados, colocados o utilizados económicamente en el país, sin tener en cuenta nacionalidad, domicilio o residencia del titular o de las partes que intervengan en las operaciones, ni el lugar de celebración de los contratos. En vista de esta disposición se concluye que, en principio, la ley adhiere al criterio de la fuente. No obstante y como ya se ha mencionado, se admite que los sujetos no residentes computen como pago a cuenta las sumas abonadas en concepto de gravámenes análogos sobre sus actividades en el exterior. Este tipo de disposición se establece en el marco de acuerdos mutuos entre países para evitar la doble imposición internacional. En ausencia de tales acuerdos, la doble imposición sería muy frecuente, por el hecho de que muchos países gravan según la residencia del contribuyente. Recientemente la legislación argentina⁴ ha incorporado el concepto de renta mundial para todos los sujetos residentes en el país, por lo que puede afirmarse que se ha adoptado el concepto de residencia.

Los aspectos descriptos constituyen las principales disposiciones y características del impuesto a las ganancias argentino. El tratamiento impositivo específico de cada forma de ahorro, que es el tema central del análisis, se expondrá en la sección siguiente.

Algunas consideraciones sobre el concepto de ganancia gravable

La observación de la ley del impuesto a las ganancias permite afirmar, en primer lugar, que se trata de un tributo híbrido, ya que si bien en principio está definido como un impuesto a la renta, en algunos casos se comporta como un impuesto sobre el consumo.

Si la renta se define como la suma del ingreso del trabajo y de los ingresos del capital, por el lado de las fuentes, o del consumo y el ahorro, desde el punto de vista de los usos, entonces, un impuesto que gravara la renta, debería recaer sobre ambas componentes.

El impuesto a las ganancias argentino, concebido como un impuesto a la renta, debiera incluir en su definición de ganancia gravable todas las manifestaciones, tal como se mencionara en el párrafo anterior. Sin embargo, al

⁴ La ley 24.073, dictada en 1992, incorporó por primera vez el criterio de renta mundial. Posteriormente, sus disposiciones fueron reformadas por la ley 25.063 del año 1999, que mantiene el criterio mencionado.

establecer las exenciones, resulta que muchas de ellas corresponden a los rendimientos de ciertas formas de ahorro (lado de las fuentes) o a colocaciones del ahorro (lado de los usos), por lo que adopta formas propias de la imposición al consumo. Si un impuesto a la renta desgrava a ciertas formas de ahorro pero no a todas, entonces se convierte en un híbrido.

Algunas de las formas de ahorro eximidas del impuesto a las ganancias son: los intereses originados en operaciones de depósitos y caja de ahorro; las ganancias derivadas de títulos, acciones, cédulas y letras; los aportes jubilatorios efectuados al sistema previsional de capitalización; el valor locativo de la casa-habitación ocupada por su propietario, etc. En este último caso, si se cobrara el impuesto, se gravaría la renta que ahorra el individuo propietario por el hecho de no pagar el alquiler de otra casa. Por lo tanto, se gravaría el ahorro. Sin embargo, como la legislación argentina exime a tal concepto, se comporta también en ese caso como un impuesto al consumo.

En segundo lugar, se observa que el impuesto a las ganancias promueve tratos diferenciales entre objetos y entre sujetos.

En el caso de trato diferencial entre bienes, puede citarse la discriminación que la ley establece con respecto a distintas formas de ahorro y por ende, de inversión. Un caso claro es el correspondiente a los intereses de depósitos en el sistema financiero en comparación con otros ingresos, por ejemplo, los provenientes de alquiler o arrendamiento de bienes inmuebles. Los primeros están exentos mientras que los segundos se hallan gravados.

Evidentemente, una persona que debe invertir su dinero, tendrá incentivos a colocarlo en actividades financieras que en propiedades inmuebles. Este tipo de distorsiones promueve la ineficiencia en la asignación de recursos.

Con respecto al trato impositivo diferencial entre sujetos, puede mencionarse el caso de discriminación entre personas y empresas. A modo de ejemplo, se expone la consideración legal de la venta de una propiedad. Si una persona vende un inmueble, la utilidad de tal venta no es alcanzada por el gravamen. En cambio, se dispone que las empresas declaren como ganancia imponible aquella que provenga de la enajenación de bienes del activo fijo (incluyendo inmuebles), aun cuando no se encuentren afectados al giro de la empresa.

También existen tratos diferenciales entre empresas, según el tipo de organización que adopten o el modo de financiamiento que elijan, entre otras cosas.

Lo anterior tiene relación con otra característica importante del impuesto: la imposición personal y la imposición a las empresas. Las empresas son simples intermediarias en la relación entre el fisco y los contribuyentes; son entes creados por el derecho que se interponen entre una capacidad económica (renta o beneficio societario) y personas físicas (los socios o accionistas). Por otra parte, los impuestos a la renta son personales. Las personas son las que en definitiva pagan, aunque su capacidad gravable pueda alcanzarse por medio de las empresas. Al respecto existen dos posturas:

1. Las firmas no debieran estar gravadas y sí las rentas cuando las reciben las personas.
2. Si se procede gravando sólo a las personas, se generan muchas posibilidades de "escape" de rentas, a partir de las cuales se puede eludir o postergar el pago del impuesto, en especial, en las sociedades de capital en las que es difícil identificar al accionista.

La primera postura es más acorde con la condición personal del impuesto y pone en cuestionamiento la existencia del gravamen societario. De acuerdo con este enfoque, la renta debería ser gravada en forma personal, al margen de su paso o no por una sociedad. Aquí la conclusión es que el impuesto a las sociedades, en realidad, existe por razones prácticas.

Otra idea, dentro de la mencionada corriente de opinión, es que los impuestos societarios quitan claridad al proceso de toma de decisiones, afectan la competitividad y provocan ineficiencias por la distorsión que generan en los precios relativos relevantes de las opciones empresarias (compra de insumos, contratación de servicios, forma de organización, producción y comercialización, alternativas de financiamiento).

En la actualidad, la gran competitividad empresarial imperante exige que las firmas puedan asumir riesgos en contextos con reglas de juego claras. Sólo en la medida en que se grave directamente a las personas, las empresas podrán dar respuestas más decididas.

Además de las consideraciones expuestas, existen otros inconvenientes prácticos que cuestionan los impuestos societarios, entre ellas, el problema de la determinación del beneficio obtenido. A diferencia de lo que ocurre con una transacción, su valor no es directamente observable ni medible y por lo tanto debe ser estimado. Las formas de estimación responden a convenciones contables que intentan dar respuesta a una serie de cuestiones: la determinación de la "verdadera" depreciación; la asignación periódica del ingreso en los proyectos de producción multianuales; el tratamiento de las ganancias de capital; la valuación de los bienes de inventario; los ajustes por inflación; el tratamiento de las pérdidas. Estas dificultades encuentran soluciones técnicas en las normas contables que contienen elementos subjetivos y añaden complicaciones adicionales de control.

Las observaciones previas resultan relevantes, particularmente en cuanto al trato impositivo previsto para los dividendos en la ley argentina, pues éstos son gravados en el marco del impuesto societario.

1.4 *El tratamiento del ahorro*

El propósito de esta sección es evaluar en qué medida se aleja el impuesto a las ganancias del principio de neutralidad, frente a las distintas alternativas de ahorro disponibles para el decisor individual.

Es bien sabido que los impuestos comprensivos sobre el ingreso reducen la tasa de retorno de los ahorros después de impuestos, desalentando el aplazamiento del consumo. De esta manera, se viola el principio de neutralidad fiscal entre consumo presente y futuro. Sólo los regímenes que gravan la renta consumida mantienen la igualdad entre tasa de rendimiento antes y después de impuestos, con lo que evitan las distorsiones entre consumo presente y futuro.

Por otra parte, está la cuestión de la neutralidad entre las diferentes opciones de ahorro. Las formas alternativas de ahorro constituyen sustitutos cercanos que se diferencian sólo en tasa de retorno, grado de riesgo, liquidez y plazos. Si existe un tratamiento diferencial entre ellas, se producirá un impacto significativo en las decisiones de cartera del tenedor individual ya que se generarán incentivos a trasladar fondos hacia las formas más favorablemente tratadas.

En síntesis, la neutralidad en relación con el tratamiento impositivo del ahorro tiene dos aspectos: el concerniente a la relación consumo-ahorro y el que atañe a las diferentes formas de colocación de fondos.

Un impuesto sobre el gasto no genera distorsiones en la composición de ahorros del decisor individual porque no grava el ahorro. Por lo tanto, es neutral en ambos aspectos. Un impuesto comprensivo sobre el ingreso no es neutral respecto al primer concepto de neutralidad, pero sí lo es respecto al segundo si grava a la misma tasa a los rendimientos de todas las formas de colocación de los ahorros. Si esto se verifica, no se afecta el principio de neutralidad desde el punto de vista teórico en su segundo aspecto. Sin embargo, existen ciertos requisitos necesarios para que el impuesto sea efectivamente neutral en la práctica: excluir privilegios impositivos y exenciones, gravar sólo ingresos reales, gravar todas las ganancias de capital real e incluir en la base del impuesto al ingreso imputado a la utilización de las viviendas ocupadas por sus propietarios, entre otros.

Los requisitos mencionados son difíciles de implementar, razón por la cual, los regímenes impositivos basados en impuestos amplios sobre el ingreso constituyen una fuente de tratamientos distorsivos y violan el principio de neutralidad respecto del ahorro.

El impuesto a las ganancias argentino, que ha evolucionado hacia un gravamen amplio sobre el ingreso, dispone una serie de exenciones sobre algunas formas de ahorro, de manera que en cierta forma se comporta como un impuesto sobre el gasto. Esta simple observación ya es suficiente para inferir que el tributo constituye un híbrido y que, en consecuencia, no proporciona un tratamiento neutral a diferentes alternativas de ahorro. Además de esta cuestión, que es la más evidente, el impuesto a las ganancias no cumple otras de las exigencias para que la neutralidad sea efectiva, como por ejemplo, el hecho de gravar a todas las ganancias reales de capital o de incorporar a la base imponible la renta imputada al uso de la vivienda ocupada por sus propietarios, entre otras.

En este contexto, la aplicación de iguales tasas impositivas a todas las formas de ahorro gravadas no conduce a un tratamiento neutral. Más aún, la aplicación de iguales tasas legales no implica iguales tasas efectivas, en virtud de las deducciones, descuentos, compensaciones, regímenes especiales y otras disposiciones que la ley establece para cada tipo de inversión. Vale decir que la comparación de las tasas legales de imposición no brinda una guía adecuada con respecto a la verdadera incidencia del tributo. En tal sentido, la remoción de las exenciones que rigen actualmente no aseguraría la neutralidad fiscal porque no necesariamente estaría acompañada por iguales tasas efectivas.

Las observaciones presentadas ya bastan para concluir que el impuesto a las ganancias es distorsivo en su forma de gravar porque confiere un tratamiento preferencial a ciertas formas de ahorro, generando incentivos a trasladar fondos hacia las alternativas que proporcionan un rendimiento, después de impuestos, mayor. Sin embargo, para hacer un análisis más preciso se intentará arribar a alguna medida que indique, en términos cuantitativos, el grado de alejamiento del principio de neutralidad. Además, este indicador arrojará luz sobre la diferencia existente entre tasas legales y tasas efectivas.

Concretamente, el indicador al que se hace referencia es la tasa marginal de imposición efectiva (TMEI).

El cálculo de la TMEI para el caso del impuesto a las ganancias argentino enriquecerá las conclusiones obtenidas del análisis del gravamen con relación al tratamiento fiscal del ahorro.

Antecedentes y aspectos conceptuales básicos de la TMEI

La TMEI indica la diferencia entre el retorno bruto (antes de impuestos directos) y el retorno neto (después de impuestos directos), correspondiente a colocaciones marginales alternativas y se expresa generalmente como porcentaje del retorno bruto.

La TMEI es una medida del impacto efectivo de los impuestos sobre el rendimiento de diferentes inversiones. Para su resolución, se calcula una tasa de descuento que considera varios factores relevantes: rendimientos ordinarios, ganancias de capital, impuestos y sus tasas de crecimiento, deducciones, contribuciones menores, inflación, sistemas de indexación, formas de financiamiento, probabilidades de venta de los activos de inversión y otros. De esta manera, se arriba a una tasa de descuento distinta a la que ordinariamente se emplea como patrón para la evaluación de proyectos de inversión marginales. Esta tasa de descuento permite calcular cuál es el retorno mínimo que el decisor individual debe obtener luego del pago de impuestos directos para que el tipo de ahorro en cuestión sea conveniente. La comparación de este retorno con el rendimiento mínimo exigido antes de impuestos proporciona una medida del grado

de distorsión generada por los gravámenes existentes. Además, la magnitud de la diferencia entre ambos tipos de rendimiento permite explicar por qué son dejadas de lado ciertas alternativas de ahorro cuando, en ausencia de impuestos, hubieran sido adoptadas. Es por ello que este indicador constituye una medida del grado en que los regímenes impositivos se apartan del postulado de neutralidad respecto de las diferentes opciones de ahorro-inversión.

El concepto de TMEI y el desarrollo de métodos tendientes a su cálculo surgieron en el marco del análisis teórico de las reformas tributarias llevadas a cabo en varios países industrializados desde principios de la década del ochenta. Los estudiosos del tema, interesados en evaluar el impacto de tales medidas con ayuda de instrumentos conceptuales adecuados, encararon una línea de investigación que reconoció como antecedentes fundamentales a dos trabajos pioneros en la materia, ampliamente discutidos en los años sesenta. El primero de ellos fue el de Harberger⁵, que desarrolló el concepto de tasa efectiva de imposición; el segundo correspondió a Jorgenson⁶, quien incorporó dicho concepto a la estimación del costo de capital. A principios de los ochenta, Auerbach y Jorgenson combinaron ambos conceptos, conocido como TMEI. En 1984, King y Fullerton⁷ desarrollaron la método para cuantificar la TMEI y la aplicaron a cuatro países (Suecia, Reino Unido, Estados Unidos y Alemania). Posteriormente, lo empleó para analizar el caso de gran cantidad de países en distintas circunstancias. En 1991 se efectuó una comparación de las tasas efectivas de veinticuatro países miembros de la OCDE⁸ y en 1992 se realizó un estudio similar para los países de la Comunidad Europea. Finalmente, en 1994, un trabajo de la OCDE⁹ presentó algunos refinamientos sobre el método original de King y Fullerton y sus posteriores ajustes.

Como ya se ha mencionado, la TMEI es la diferencia entre la tasa de retorno real antes de impuestos directos y la tasa de retorno real después de impuestos directos, expresada como un porcentaje de la tasa de retorno bruta

⁵Harberger, Arnold C; "Efficiency Effects of Taxes on Income from capital"; *Effects of Corporation Income Tax*, Wayne State University Press; Kryzaniak; Detroit; (1966). Citado por GOMEZ SABAINI, J. C.; "Efectos del sistema tributario argentino sobre las alternativas de inversión"; *Boletín de la DGI*; Buenos Aires; Vol. 77/Nº 521; (mayo 1997); p. 781.

⁶Jorgenson, D; *Tax Reform and the Cost of capital: An International Comparison*; The Brookings Institution; Washington D.C.; 1993. Citado por Gomez Sabaini, J. C; *op. cit.* p. 781.

⁷King, M.-Fullerton, D; "The Taxation of Income from Capital: A comparative study of the United States, the United Kingdom, Sweden and West Germany"; The National Bureau of Economic Research; The University of Chicago Press; Chicago; 1984. Citado por Gomez Sabaini, J. C; *op. cit.* p. 781.

⁸OECD; *Taxing Profits in a Global Economy: Domestic an International Issues*; Paris; OECD Publications; 1991. Citado por Gomez Sabaini, J. C; *op. cit.* p. 781.

⁹OECD; *Taxation and Household saving*; Paris; OECD Publications, 1994; 1ra ed; 308 p.

requerida. La diferencia entre tasas reales de retorno bruta y neta se denomina cuña tributaria y constituye una medida del grado de distorsión que generan los impuestos sobre las elecciones relativas a la colocación de fondos.

Si p es la tasa de retorno real mínima requerida antes de impuestos y s , la tasa de retorno real mínima requerida después de impuestos, entonces $c = p - s$ es la cuña tributaria y $t = c / p$, la TMEI.

Para arribar al valor de t es preciso :

- 1º: Calcular la tasa de retorno nominal bruta para la inversión marginal.
- 2º: Resolver la tasa de descuento.
- 3º: Calcular la tasa de retorno real requerida después de impuestos.
- 4º: Calcular la cuña tributaria y la TMEI.

Dado que cada tipo de ahorro posee características y consideraciones fiscales diferentes, entonces deberá suponerse una tasa de retorno mínima antes de impuestos igual para todos las clases de colocación. Esto permitirá contar con una base para la comparación e interpretación de las TMEIs que se obtengan en cada caso. Si por ejemplo se supone que todas las alternativas de ahorro proporcionan un rendimiento bruto del 10% y se calcula que un cierto tipo en particular tiene una TMEI del 30%, eso significa que, por cada diez unidades monetarias de beneficios brutos, tres se dirigen al gobierno en concepto de pago de tributos y los siete restantes corresponden al inversionista.

El cálculo de TMEIs en el contexto del impuesto a las ganancias: resultados y conclusiones

Para evaluar el grado de imposición efectiva del impuesto a las ganancias sobre distintas opciones de ahorro, se calculará la TMEI siguiendo el método de King y Fullerton y los refinamientos posteriores, en especial, los introducidos en el trabajo de la OCDE (1994)¹⁰.

El ejercicio supondrá diversas alternativas de inversión disponibles desde el punto de vista del decisor individual. Vale decir que el análisis quedará exclusivamente acotado al caso de las personas físicas. El tratamiento fiscal de las sociedades no será incorporado al estudio en esta oportunidad.

Con respecto a las formas concretas de ahorro a incorporar en el ejercicio comparativo, cabe mencionar que existen en la práctica numerosas modalidades de colocación de fondos, con múltiples variantes y posibilidades de combinación.

¹⁰ En el Anexo de la sección 4, se resume el procedimiento de cálculo de la TME

De ese universo de alternativas, se ha intentado seleccionar un conjunto suficientemente amplio y representativo como para derivar conclusiones lo más precisas posible.

De acuerdo al carácter del instrumento de inversión, las opciones de ahorro consideradas para el cálculo de la TMEI pueden clasificarse en tres grandes grupos, según el siguiente detalle:

1. COLOCACIONES FINANCIERAS

- Fondos privados de pensión
- Depósitos a plazo fijo - Depósitos en caja de ahorro
- Acciones
- Obligaciones negociables
- Préstamos hipotecarios

2. INVERSIONES INMOBILIARIAS

- Vivienda propia
- Vivienda para renta
- Terrenos

3. INVERSIONES DIRECTAS EN EMPRESAS

- Sociedades gravadas (SA, SRL, Comandita)
- Sociedades no gravadas
- Empresas unipersonales

Se supondrá que todas las formas de ahorro proporcionan una tasa de retorno antes de impuestos del 10%. Ese rendimiento es similar al de los bonos de largo plazo del gobierno argentino. De todos modos, la tasa de rendimiento puede ser cualquiera porque sólo sirve como referencia para establecer la magnitud relativa de la brecha tributaria.

Con respecto a la alícuota impositiva relevante para el cálculo, debe tenerse presente que el impuesto a las ganancias grava a las personas físicas con distintas tasas, de acuerdo al tramo en el que se ubican sus respectivas rentas sujetas a impuesto. Según las últimas estadísticas publicadas (1997), el esquema de tributación se ajusta a la siguiente estructura:

Cuadro 5: Impuesto a las ganancias (personas físicas) - Cuadro de alícuotas

Tramo de ganancia neta sujeta a impuesto (pesos)		Tasa promedio (%)
Desde	Hasta	14,14
1	10.000	6,22
10.001	20.000	7,29
20.001	30.000	9,13
30.001	60.000	12,21
60.001	90.000	15,55
90.001	120.000	18,41
Más de 120.000		26,31

Fuente: AFIP. Estadísticas Tributarias Año 1997

Del conjunto de alícuotas definidas para los distintos tramos de ganancia neta imponible, solamente dos serán relevantes para el modelo: la tasa marginal promedio (14,14%) y la tasa marginal del contribuyente del tramo superior (26,31%). La primera puede asociarse a una especie de contribuyente promedio. La segunda es relevante porque corresponde a los contribuyentes que generan los mayores volúmenes de ahorro y que, por lo tanto, son los que más probablemente cambiarán su conducta por razones fiscales. Estos últimos, en consecuencia, determinan los principales efectos del tratamiento impositivo del ahorro. En definitiva para cada forma de ahorro considerada, se calcularán dos TMEIs, una asociada a cada tasa impositiva mencionada. El propósito es obtener una mejor explicación del tratamiento impositivo vigente. El hecho de tomar para el cálculo la tasa marginal se justifica porque lo que se intenta obtener, precisamente, es la tasa marginal efectiva. En el caso de la inversión directa en una sociedad gravada, deberá emplearse la tasa atribuible a ganancias societarias. Esta representa el 35% del monto imponible.

Otras variables incluidas en el modelo son la tasa anual de inflación y la alícuota del impuesto a la riqueza. La primera tomará un valor del 1%, de acuerdo a la evolución de los precios en los últimos años, y la segunda del 0,5%, según lo establece la ley del impuesto a los bienes personales.

Un parámetro que debe establecerse *a priori* es la proporción entre ganancias corrientes (k) y ganancias de capital ($1-k$), dentro del rendimiento bruto total de las inversiones. Las primeras representan un ingreso tipo flujo y las segundas, un ingreso por variaciones en el valor del activo. En los casos en que se admitan ambos tipos de utilidad, las participaciones respectivas serán fijadas de manera de aproximar el ejercicio lo más posible a la realidad. No obstante, dada la

la gran cantidad de variantes existentes, será necesario introducir cierta arbitrariedad en la elección de los pesos relativos. Habrá casos en los que sólo corresponda una clase de ganancia de manera que el parámetro en cuestión quedará automáticamente definido. Dos ejemplos ilustrativos, por mencionar algunos, son los depósitos a plazo fijo y los terrenos: mientras que los primeros sólo reditúan intereses (ganancia corriente), los segundos únicamente producen ganancias de capital. Aquí, obviamente, la proporción será del 100% para el tipo de ganancia que corresponda.

Con respecto a las deducciones, se sabe que todas las formas admiten descuentos en concepto de gastos de obtención, mantenimiento y conservación de la fuente que origina la ganancia. Como el rendimiento supuesto del 10% se considera neto, dichas deducciones ya están consideradas a los fines del cálculo. Sin embargo, la ley prevé ciertas deducciones especiales. Estas sí serán explicitadas separadamente.

Por último se encuentran los supuestos referidos a la venta o transferencia de activos. Se asumirá, para todos los casos, excepto para los fondos privados de pensión, que la probabilidad de venta al cabo del año es del 12%. En caso de que, efectivamente, la operación se produjera, algunos tipos de ahorro deberían pagar un 10 a 40% del valor de la transacción en concepto de sellados. Esto es operativo sólo para algún tipo de instrumento financiero (obligaciones negociables) y fundamentalmente para los bienes inmuebles. Como la legislación establece una distribución igualitaria de la carga entre las partes intervinientes en la operación, el valor que finalmente se introducirá en el modelo para considerar la tasa impositiva por venta es 5% para las obligaciones negociables y 20% en el caso de inmuebles. Adicionalmente, las transferencias onerosas de inmuebles pagan el 1,5% sobre el valor de la transacción. Por lo tanto, al considerar ese tipo de ahorro, la tasa impositiva por ventas asumirá el valor 0.035 (0.02 + 0.015).

En el siguiente cuadro se resumen los supuestos establecidos:

Supuesto	Tasa Impositiva	Probabilidad	Valor Presente
Depósitos a plazo fijo	100%	100%	0.10
Terrenos	100%	100%	0.10
Obligaciones negociables	10%	12%	0.012
Bienes inmuebles	20%	12%	0.024
Transferencias onerosas de inmuebles	1.5%	12%	0.0018
Total			0.035

Cuadro 6: Conceptos para el cálculo de la TMEI

Concepto	Valor
Tasa de retorno anual bruta para cualquier alternativa de inversión (p)	10%
Tasa de inflación anual	1%
Tasa marginal promedio impuesto a las ganancias personas físicas (t_p)	14,14%
Tasa marginal máxima impuesto a las ganancias personas físicas (t_v)	26,31%
Tasa impuesto sociedades gravadas	35,00%
Tasa impuesto a la riqueza (alícuota imp. bienes personales)	0,5%
Tasa del impuesto a los sellos - Venta de inmuebles (50% de la alícuota)	20‰
Tasa del impuesto a los sellos - Venta de obligaciones negociables (50% de la alícuota)	5‰
Tasa transferencia onerosa de inmuebles	1,5%
Probabilidad de venta del activo al cabo del año (a)	12%

Antes de exponer y analizar los resultados obtenidos, es preciso repasar las principales características de las distintas formas de ahorro y el tratamiento tributario dispuesto para cada una de ellas en la legislación vigente. Concretamente, los puntos de interés a los fines del cálculo de la TMEI son: disposición de exenciones; existencia o no de ganancias de capital y su régimen de tributación; admisión de deducciones especiales; aplicación de impuestos sobre las transacciones e introducción de cláusulas extraordinarias. La especificación de dichos puntos para cada grupo de inversiones considerado se esquematiza a continuación.

Cuadro 7: Observaciones particulares, por grupo de inversiones

CONCEPTO	COLOCACIONES FINANCIERAS				
	Fondos privados de pensión	Fondos comunes inversión	Depósitos a plazo fijo	Acciones ordinarias	Obligaciones negociables
Exenciones	NO	Ganancias exentas	Ganancias de interés exentas	Utilidades exentas. (Se gravan a nivel societario)	NO
Existencia de gca. de capital	NO $\Rightarrow 1-k=0$	SI, en forma exclusiva $\Rightarrow 1-k=1$	NO $\Rightarrow 1-k=0$	SI $\Rightarrow 1-k=0,5$	SI $\Rightarrow 1-k=0,05$
Admisión ded. especiales	SI. Fondos aportados	-	-	-	NO
Impuestos s/ compra-venta	NO	NO	NO	NO	5‰

INVERSIONES INMOBILIARIAS

CONCEPTO	Vivienda propia	Vivienda para renta	Vivienda para renta (compra financiada)	Terrenos
Exenciones	Valor locativo exento	NO	NO	Ganancia de capital exenta pues la realiza una persona física
Existencia gcia. capital	SI $\Rightarrow 1-k = 1/3$	NO $\Rightarrow 1-k = 1/3$	NO $\Rightarrow 1-k = 1/3$	SI, en forma exclusiva $\Rightarrow 1-k = 1$
Admisión deduc. especiales	-	NO	NO	-
Impuestos sobre compra-venta	Transferencia onerosa de inmuebles (1.5% sobre el valor de la operación) Sellos (compra-venta): 2%			

INVERSIONES DIRECTAS EN EMPRESAS

CONCEPTO	Sociedades gravadas	Sociedades no gravadas	Empresas unipersonales	Empresas unipersonales sin gcia. de capital
Exenciones	NO. (Tampoco sobre las ganancias de capital)	Ganancias exentas para la sociedad, no para la persona.	NO. (Tampoco sobre las gcias. de capital)	Ganancias exentas para la sociedad, no para la persona
Existencia de gcia. de capital	SI $\Rightarrow 1-k = 0,05$	SI $\Rightarrow 1-k = 0,05$	SI $\Rightarrow 1-k = 0,05$	NO $\Rightarrow 1-k = 0$
Admisión deduc. especiales	NO	NO	NO	NO
Impuestos sobre compra-venta	NO	NO	NO	NO

También se incorporará al cálculo la inversión en una empresa beneficiada con régimen especial, que se comportará como una empresa unipersonal, pero a la que se le atribuirá una tasa del 20% por deducciones especiales¹¹.

¹¹ El régimen especial puede consistir en un diferimiento impositivo equivalente al 75% del aporte de capital al proyecto o en la deducción en concepto de depreciación de un monto superior al valor de los fondos invertidos. Las consideraciones para este caso se basan en el trabajo de Daniel Artana, "Los impuestos al capital. El caso argentino y la experiencia internacional"; *Reforma tributaria 1998*; Buenos Aires; FIEL; (1998); pp.99-177.

I. 5 El modelo¹²*Inversión y retornos*

El ahorrista considera la inversión de \$1 adicional en un activo en particular. Suponiendo que todos los flujos de fondos tienen lugar al final de un período dado, el valor presente que se espera para esta inversión está dado por:

$$V = -1 + \sum_{u=0}^{\infty} \frac{R_u - T_u}{(1 + \rho)^u} \quad (1)$$

R_u : flujo de fondos esperados brutos al cabo del año u

T_u : flujo de pagos impositivos esperados al final del año u

La ecuación (1) describe las relaciones entre los retornos antes de impuestos (R_u), los flujos de pagos impositivos asociados (T_u) y la tasa de descuento r , para cada valor presente dado. En el caso de una inversión marginal, que está en el límite de la viabilidad económica, el valor presente es cero.

$$\sum_{u=0}^{\infty} \frac{R_u - T_u}{(1 + \rho)^u} = 1 \quad (2)$$

En cada período, el activo gana una tasa de retorno mínima dada antes de impuestos sobre el stock al comienzo del período. Pero ese retorno puede aparecer como una combinación de dos elementos: utilidades y cambios en el valor del activo.

$$p = \frac{y_u + g_u - \pi}{1 + \pi} \quad (3)$$

y_u : utilidades efectivas en precios corrientes como una proporción del stock de activos

g_u : tasa nominal de crecimiento del valor del activo al cabo del año u , en pesos corrientes

En principio, el nivel de utilidades y las ganancias de capital pueden

¹² La estructura se ajusta al trabajo desarrollado por King y Fullerton (1984), con los refinamientos posteriores incorporados en el trabajo de OCDE (1991).

variar después del período considerado. Para simplificar, se supone que la tasa nominal esperada y la relación utilidades-stock permanecen constantes luego del período tomado. En este caso, el stock de activos, la ganancia en cada año y el ingreso efectivo de cada período pueden ser expresados en términos de y y de g . Por ejemplo, al finalizar el año 4, una inversión inicial de \$1 se valorará en $\$(1+g)^4$, habiendo aumentado en valor por $g(1+g)^3$ y el ahorrista recibirá utilidades por $y(1+g)^3$.

Períodos de tenencia

Aunque el período de tenencia del activo no es conocido con certeza, se asigna una probabilidad a cada uno de los posibles períodos. En particular, se supone que hay una probabilidad fija a de que el activo sea vendido en cada período. La probabilidad de vender al cabo de n períodos es entonces:

$$P(n) = a(1-a)^{n-1} \quad (4)$$

Se supone que a no es afectada por la duración del tiempo en que el activo haya sido conservado hasta el momento. Si el activo es mantenido por n períodos (no hay flujo de fondos después de ese tiempo) el inversor recibe ingresos en esos n períodos de tenencia. La consideración de una venta puede estar sujeta a imposición. El valor presente neto de esta posibilidad, V_n , está dado por:

$$V_n = \sum_{u=1}^n \frac{y(1+g)^{u-1}}{(1+\rho)^u} + \left(\frac{1+g}{1+\rho} \right)^n - 1 - T_n \quad (5)$$

Donde T_n es el valor presente esperado de todos los impuestos a pagar.

Para una inversión con valor esperado igual a cero se tiene:

$$V = \sum_{n=1}^{\infty} a(1-a)^{n-1} \left[\sum_{u=1}^n \frac{y(1+g)^{u-1}}{(1+\rho)^u} + \left(\frac{1+g}{1+\rho} \right)^n - 1 - T_n \right] = 0 \quad (6)$$

Aplicando las reglas del sistema impositivo, esta ecuación puede ser resuelta por la tasa de descuento ρ .

La resolución de (6) requiere el cálculo del valor presente de impuestos y descuentos. Afortunadamente, muchas de las tasas que se aplican en la mayoría de los países conforman un número reducido de categorías. Estos tratamientos

impositivos estándar pueden ser incorporados dentro del modelo general. De esta manera, habrá: un impuesto sobre el ingreso de utilidades, un impuesto sobre las ganancias de capital realizadas (con o sin indexación), impuestos sobre las compras y ventas de activos y un impuesto sobre el stock de activos (impuestos a la riqueza).

Los flujos de impuestos asociados a estos tratamientos son:

- Impuesto sobre las utilidades: $t_y y(1+g)^{u-1}$ en cada período u en que el activo es retenido, donde t_y es la tasa del impuesto al ingreso.

- Impuesto sobre el stock de activos (riqueza): $t_w(1+g)^u$ en cada período u , donde t_w es la tasa del impuesto a la riqueza, como una proporción del valor de mercado.

- Impuesto sobre las compras: t_p aplicado sobre el costo de adquisición en el período 0 en que el activo es adquirido.

- Impuesto sobre las ventas: $t_s(1+g)^n$ en el período n , cuando el activo es vendido; donde t_s es la tasa del impuesto sobre las ventas.

- Impuesto sobre las ganancias de capital: $t_g[(1+g)^n - (1+\pi)^n]$ en el período n , cuando el activo es vendido; donde t_g es la tasa impositiva establecida sobre las ganancias de capital que asume el valor 1 en un sistema impositivo con indexación y 0 en uno sin indexación.

- Deducciones impositivas del ahorro: $-t_c$, donde t_c es la tasa según la que inversiones o contribuciones pueden ser deducidas.

Aplicando estos tratamiento impositivos a (6) se obtiene:

$$V = -(1-t_c) - t_p + \sum_{n=1}^{\infty} a(1-a)^{n-1} \left\{ \frac{\sum_{u=1}^n [y(1-t_y) - t_w(1+g)](1+g)^{u-1}}{(1+\rho)^n} + (1-t_s) \left(\frac{1+g}{1+\rho} \right)^n - \frac{t_g[(1+g)^n - (1+d\pi)^n]}{(a+\rho)^n} \right\} - T_n \quad (7)$$

Donde T_n es el valor presente de todos los impuestos no incluidos en el detalle precedente.

Reordenando (7) para $V=0$ y resolviendo las series geométricas se obtiene la tasa de descuento.

$$\rho = y(1-t_y) - t_w(1+g) + g - z_g(g-d\pi) - z_s(1+g) - (T-t_c + t_p)(\rho - g + a(1+g)) \quad (8)$$

donde $z_g = \frac{t_g a(1+\rho)}{\rho + a - \pi d(1-a)}$ (suponiendo que t_g no varía con el período de tenencia)

$$z_s = ats \quad y \quad T' = \sum_{n=1}^{\infty} a(1-a)^{n-1} T_n$$

T' es el valor presente esperado de impuestos especiales menores y z_g y z_s pueden ser interpretados como las tasas de crecimiento de los impuestos sobre las ganancias de capital y sobre las ventas.

El monto desembolsado en la inversión marginal puede provenir de fondos propios del inversor o de préstamos. La proporción entre estas dos alternativas determina el costo de la financiación. Si la inversión es totalmente solventada por el inversor entonces la tasa de descuento es simplemente el costo de oportunidad del capital propio, $\rho = \rho_e$, y (8) puede resolverse directamente. Si existe la posibilidad de financiar al menos una parte con préstamos, entonces el caso deviene más complejo.

Aquí se supone que hay una fracción fija (β) de la inversión marginal que es financiada con deuda y que los sucesivos aumentos y caídas en el valor del activo se reflejan en aumentos y caídas en los préstamos, según esa proporción.

El costo del financiamiento con deuda es derivado mediante su relación con la tasa de retorno del mercado. Se asume que el prestatario tiene acceso a un gran mercado de préstamos, de manera que el impuesto pagado por el prestamista particular puede ser ignorado. El costo del servicio de la deuda es, por lo tanto, igual a la tasa de interés de mercado, ajustada por las deducciones de intereses (y de algunos otros costos del préstamo). En general, el costo de la financiación con deuda está dado por:

$$\rho_d = i(1 - t_d) \quad (9)$$

El costo de la financiación propia depende del retorno obtenible por el inversor en las oportunidades de inversión en el margen. Para comparar el endeudamiento con el uso de fondos propios es necesario relacionar el costo de esta última alternativa con la tasa de interés de mercado. La relación se define en términos de un parámetro m^* .

$$\rho_e = i(1 - m^*) \quad (10)$$

Se supone que la única oportunidad en el margen consiste en un préstamo de corto plazo que paga la tasa de interés de mercado, de manera que m^* es igual a

un porcentaje de la tasa de interés nominal de mercado. Otro supuesto es que la relación deuda-financiación propia es constante durante todo el período. Bajo estas condiciones puede resolverse el valor del costo de oportunidad máximo para el inversor, asumiendo que la tasa de descuento está dada por el costo medio de financiación ponderado por la relación deuda-financiación propia en el margen.

$$\rho = \beta i(1 - t_d) + (1 - \beta) i^* (1 - m^*) \quad (11)$$

Sustituyendo (9) y (10) se obtiene una relación entre el retorno requerido por el ahorrista y el retorno requerido sobre la inversión como un todo.

$$\rho_e = \frac{\rho(1 - m^*)}{\beta(1 - t_d) + (1 - \beta)(1 - m^*)} \quad (12)$$

La tasa de retorno después de impuestos requerida por el agente está entonces dada por:

$$s = \frac{1 + \rho_e}{1 + \pi} - 1 \quad (13)$$

La cuña tributaria es $p-s$; por lo tanto, la tasa de imposición efectiva es:

$$\tau = \frac{p - s}{p} \quad (14)$$

Si se fija la tasa real de retorno requerida antes de impuestos (caso de "de p fija"), se resuelve la ecuación (8) para obtener la tasa de descuento, la (12) para calcular el costo de oportunidad nominal del ahorrista y las (13) y (14) para arribar a la tasa de imposición efectiva.

I. 6 Valores de las TMEIs

Luego de volcar al sistema de ecuaciones del modelo los valores correspondientes, de acuerdo con los supuestos generales y las consideraciones particulares especificadas, se obtuvieron las TMEIs para cada alternativa de ahorro¹³. El siguiente cuadro-resumen expone los resultados obtenidos.

¹³ Se describe y explica el programa de cálculo diseñado para la obtención de TMEIs. También se muestran las planillas de cálculo específicas para cada alternativa de ahorro.

Cuadro 8: Detalle de las TMEIs obtenidas para cada forma de ahorro

FORMA DE AHORRO	TMEI 1 (*)	TMEI 2 (**)
Fondos privados de pensión	4,9%	4,9%
Depósitos a plazo fijo	4,9%	4,9%
Fondos comunes de inversión	5,5%	5,5%
Acciones	5,2%	5,2%
Obligaciones negociables	19,7%	32,4%
Vivienda propia - Con ganancia de capital	13,0%	13,0%
Vivienda propia - Sin ganancia de capital	13,4%	13,4%
Vivienda para renta	23,3%	32,0%
Terrenos	10,6%	10,6%
Sociedades gravadas (S.A., S.R.L., Comandita) - Con gcia. de capital (a)	42,8%	42,8%
Sociedades gravadas (S.A., S.R.L., Comandita) - Sin gcia. de capital (a)	44,0%	44,0%
Sociedades no gravadas	20,2%	33,4%
Empresas unipersonales - Con ganancia de capital	20,2%	33,4%
Empresas unipersonales - Sin ganancia de capital	21,0%	34,2%
Empresas beneficiadas con regímenes especiales	-37,0%	-20,7%

(*) TMEI 1: cálculo con tasa impositiva marginal del contribuyente promedio (14,14%).

(**) TMEI 2: cálculo con tasa impositiva marginal del contribuyente del último tramo (26,31%).

(a) Nota: en el caso de Sociedades Gravadas, la tasa aplicable es del 35%. Es por eso que, para cada situación considerada, TMEI1 coincide con TMEI2 (ambas corresponden al 35% y no a las tasas marginales sobre las personas físicas consideradas en el resto de los casos).

Los valores obtenidos confirman el tratamiento diferencial que el impuesto a las ganancias confiere a las formas alternativas de ahorro disponibles para el decisor individual. Además, constituyen una medida del grado de distorsión generado por el impuesto.

Las conclusiones que se derivan a partir de los resultados son las siguientes:

- Las colocaciones de tipo financiero, en general, son las más favorablemente tratadas desde el punto de vista impositivo. En la mayoría de los casos considerados, se arriba a una tasa de imposición efectiva inferior al 6%. No obstante, ésta se atribuye a la incidencia del impuesto patrimonial supuesto en el modelo. Si se omitiera el gravamen a la riqueza, todas las modalidades excepto *Obligaciones negociables* exhibirían una TMEI nula.
- En el otro extremo se encuentran las inversiones directas en empresas, que son las formas de ahorro más fuertemente gravadas. Así lo indican las TMEIs correspondientes, cuyos valores van del 21% al 44%.
- Las inversiones de tipo inmobiliario ocupan una posición intermedia. Esto significa que resultan favorecidas con respecto a las inversiones directas en empresas pero tributan más que las colocaciones financieras. Las tasas efectivas obtenidas se hallan comprendidas entre el 10,6% y el 32%.

En definitiva:

La forma de instrumentación del impuesto a las ganancias favorece, en general, a las colocaciones financieras y discrimina en contra de las inversiones inmobiliarias y en empresas.

- Dentro del grupo de inversiones inmobiliarias, la forma que menos tributa es la correspondiente a *Terrenos*. Nótese que éste es el único tipo cuyo rendimiento está conformado en su totalidad por ganancias de capital. Como en Argentina las ganancias de capital sólo se gravan en la figura de la empresa, todas aquellas formas de ahorro con ganancia de capital mantenidas por personas físicas resultan favorecidas. En efecto, mientras que las TMEIs atribuibles *Vivienda propia* y *Vivienda para renta* van del 13% al 32%, la correspondiente a *Terrenos* representa sólo el 10,6%. Cabe recordar que la inversión en vivienda reporta una utilidad que combina ganancias corrientes y de capital, en tanto que la inversión en terrenos genera un ingreso por variaciones en el valor del activo.
- Las inversiones directas en empresas también exhiben distintas tasas efectivas, en virtud de la consideración o no de ganancias de capital. En todos los casos, se

arriba a TMEIs más altas cuando se supone que las utilidades constituyen enteramente ganancias ordinarias. Aquí los valores van del 21% al 44%, de acuerdo a si se trata de una sociedad gravada o de una empresa unipersonal y según el tramo en el que recaen las utilidades imponibles de esta última. Si, en cambio, se admite un porcentaje de ganancia de capital para cada alternativa, las alícuotas efectivas se ubican entre el 20% y el 42%, de manera que, en todos los casos, resultan inferiores a sus correspondientes sin ganancia de capital.

Lo anterior conduce a afirmar que:

Con el esquema impositivo vigente, las utilidades ordinarias tributan más que las ganancias de capital. Esto favorece a aquellas formas de ahorro cuyo retorno se genera por la apreciación del valor. La explicación no reside en que las ganancias de capital son gravadas a tasas legales más bajas, sino en que es posible diferirlas, en la medida en que tributan cuando son realizadas.

Dentro del grupo de las inversiones inmobiliarias, la alternativa *Vivienda propia* exhibe una TMEI del orden del 13%, asociada a la imposición sobre el patrimonio y sobre la venta. En contraste, la opción *Vivienda para renta* presenta tasas efectivas de entre el 23% y el 32%.

Esto confirma que:

Como en la mayoría de los sistemas tributarios, el esquema argentino subvenciona implícitamente la ocupación de viviendas por sus propietarios. Es decir que las elecciones de consumo de vivienda son distorsionadas en contra de las inversiones en propiedades para alquiler.

- Las tasas efectivas cobradas a las personas físicas que realizan inversiones directas en empresas, difieren en función del tipo de estructura societaria de la firma en cuestión.
- La TMEI calculada para el caso de *Sociedades gravadas* va del 42% al 44%, de acuerdo al supuesto establecido.
- Las alícuotas correspondientes a *Empresas unipersonales* varían entre el 20% y el 33%.
- En el caso de *Sociedades no gravadas*, también se obtiene una TMEI del 20% al 33%. Esta tasa no recae sobre la sociedad pero sí debe ser pagada por la persona

que efectúa la inversión directa.

Por último, el cálculo referido al emprendimiento beneficiado con régimen especial, arroja una tasa del -21% al -37%. Esto representa un subsidio a la forma de ahorro aludida.

Las inversiones directas en empresas tributan diferentes tasas efectivas, de acuerdo al tipo de entidad receptora de los fondos. El carácter jurídico de la sociedad define la magnitud de la carga tributaria. Además existen ciertos privilegios impositivos bajo la forma de regímenes especiales y sistemas de promoción¹⁴ que, en definitiva, constituyen subsidios para algunas actividades. Nuevamente se concluye el carácter distorsivo del impuesto, con el consiguiente efecto negativo sobre la asignación de recursos.

Comentarios finales

En definitiva, el ejercicio de cálculo presentado confirma las apreciaciones generales que surgen de la sola observación de la ley que reglamenta el impuesto a las ganancias. De todos modos, el conocimiento de las alícuotas efectivas vigentes, permite contar con un mayor grado de precisión y derivar conclusiones sustentadas por una base argumental más sólida.

Frecuentemente, la complejidad de la legislación impide apreciar con claridad el alcance efectivo del gravamen y la verdadera magnitud de la carga que impone a cada forma de inversión. En tal sentido, el cálculo desarrollado revela información útil para el análisis de casos no tan evidentes y para la mejor interpretación de las tasas legales establecidas.

Las tasas efectivas de imposición obtenidas, no sólo contribuyen a medir el grado de distorsión impuesto por el gravamen, sino que también demuestran que la eliminación de exenciones no asegura un tratamiento neutral del ahorro.

¹⁴ Los privilegios impositivos, en el marco de los sistemas de promoción, tuvieron una importancia especial en Argentina en la década del ochenta. Todavía subsisten las exenciones en el pago del impuesto a las ganancias de la empresas promovidas en aquel momento. No obstante, al menos en teoría, la aprobación de nuevos proyectos no está permitida. Pese a esto, existen privilegios para los proyectos agroindustriales a radicarse en las provincias de Catamarca, La Rioja y San Juan y en las zonas declaradas en emergencia ocupacional. Los accionistas pueden diferir impuestos por el equivalente al 75% de su aporte al capital del proyecto. Esto genera un beneficio implícito equivalente a la diferencia entre el valor de los impuestos que hubieran pagado en el presente y el valor actual de las cuotas diferidas. También los emprendimientos mineros son beneficiados.

Aquí es posible deducir como depreciación mayor que el de la inversión.

De hecho, las modalidades de inversión analizadas no favorecidas con exenciones tributarias, presentan tasas efectivas muy diferentes entre sí. Quienes persiguen la ampliación de la base imponible proponen la eliminación de exenciones, con el fin de fortalecer el tributo y conferir un trato más homogéneo a las distintas formas de ahorro. Al respecto, el ejercicio de cálculo recuerda que el logro de la neutralidad requiere, no sólo la remoción de privilegios impositivos, sino también la verificación de varias condiciones adicionales.

En síntesis, el aporte del modelo es la cuantificación del grado en que las alícuotas legales se apartan de las tasas de imposición efectivas y de la medida en que difieren las alícuotas efectivas entre las diversas alternativas de colocación de fondos. La obtención de una medida del alejamiento del postulado de neutralidad enriquece el análisis del instrumento impositivo. Los resultados a los que se arriba permiten confirmar impresiones previas, clarificar aquellas cuestiones menos evidentes y formular apreciaciones más precisas que las que surgen de la mera observación de la ley.

I. 7 Principales propuestas de reforma

Actualmente, muchos especialistas del tema impositivo proponen reformas al impuesto a las ganancias vigente en Argentina. En líneas generales, las reformas planteadas apuntan a extender la base del tributo.

Quienes respaldan la ampliación de la base del impuesto a las ganancias entienden que el sistema tributario argentino posee una débil capacidad recaudatoria. Esto, en un contexto de déficit fiscal significativo, dificulta el eficaz desempeño de las estructuras administrativas del gobierno. Entre las alternativas disponibles para aumentar el nivel de recaudación del sistema se encuentra aquella que promueve el fortalecimiento de la imposición a la renta y, en particular, del impuesto a las ganancias. Se considera que una base imponible más amplia aumentaría sustancialmente el rendimiento del impuesto y contribuiría a cerrar la brecha de financiamiento observada.

Otro de los fundamentos esgrimidos tiene que ver con el elevado peso relativo de la imposición indirecta (IVA) dentro de la estructura tributaria. Se sostiene que la preponderancia del IVA ejerce una discriminación contra los sectores de bajos ingresos, dado el carácter general del impuesto.

Por último, los defensores de la base amplia toman como modelo a los sistemas tributarios de economías desarrolladas, en las cuales, la imposición a la renta ocupa el lugar más importante. Esto, sin tener en cuenta que las tendencias internacionales indican un retroceso de los impuestos a la renta y un avance de la imposición indirecta, con lo cual, las reformas propuestas apuntarían a un modelo

que en el mundo se está cuestionando.

Concretamente, los principales puntos en común de las propuestas de reforma son:

- Integrar el dividendo pagado en efectivo por las sociedades de capital dentro de la base imponible a la renta personal (integración parcial con acrecentamiento).
- Eliminar las exenciones que existen sobre los intereses de depósitos efectuados por instituciones financieras.
- Eliminar las exenciones a las ganancias derivadas de títulos, letras, obligaciones negociables y otras.
- Eliminar las exenciones a los reintegros o reembolsos percibidos por los exportadores.
- Reducir el monto global de las deducciones (mínimo no imponible, deducción especial, cargas de familia) a valores cercanos al ingreso medio del país.
- Establecer un impuesto independiente a las ganancias de capital obtenidas por las personas físicas.
- Reformar alícuotas a niveles más acorde con la tendencia internacional.
- Considerar a las pequeñas firmas estableciendo, por ejemplo, dos tramos con alícuotas diferentes para cada uno.

Las modificaciones propuestas, que en definitiva buscan extender la base del impuesto a las ganancias, parecieran ignorar la cada vez más intensa discusión crítica sobre los resultados de la imposición a la renta en el mundo y la tendencia internacional a la imposición al consumo.

Quienes persiguen una imposición a la renta más contundente para el país, a través de un impuesto a las ganancias más amplio y con mayores alícuotas, fundamentan su postura, en parte, con el argumento de que en los países desarrollados los impuestos a la renta ocupan el lugar primordial dentro de sus respectivas estructuras tributarias. En tal sentido, se critica que la estructura argentina esté basada en un IVA "excesivo". En realidad, no se tiene en cuenta la tendencia que están evidenciando los sistemas impositivos de aquellos países.

Muchos están adoptando impuestos análogos al IVA argentino y los que ya los aplicaban están extendiendo su base, al mismo tiempo que reducen las alícuotas de los impuestos personales a la renta.

En el ámbito internacional, la conciencia de los problemas inherentes al trato impositivo diferencial de las formas alternativas de ahorro, ha dado lugar a dos propuestas teóricas básicas: la cooperación administrativa entre países para acordar bases imponibles comunes e iguales tasas impositivas y la desgravación del ahorro.

Con respecto a la alternativa de los acuerdos internacionales, se entiende que si cada jurisdicción está buscando gravar los mismos factores, en principio, tienen interés en cooperar. Sin embargo, hay severas limitaciones en cuanto a qué tipo de cooperación administrativa pueden conseguir. Los países poseen muy diferentes culturas impositivas, instituciones administrativas y procedimientos. Los detalles específicos de los sistemas impositivos y de los requerimientos administrativos les imponen diferencias significativas. Estos factores limitan la cooperación. Es improbable que un país imponga requisitos administrativos a sus contribuyentes solamente para asistir a la política impositiva de otro. Aun cuando dos países puedan acordar sobre la base del esfuerzo mutuo sus obligaciones administrativas, el costo de acatamiento que impondrían sobre sus contribuyentes podría ser sustancial y objetable.

Aunque el impuesto a las ganancias, tal como rige actualmente, constituye una fuente de tratos discriminatorios para las distintas clases de ahorro, la eliminación de ciertas exenciones no corregiría esta característica. Esto responde a varios motivos:

- A pesar del levantamiento de algunas exenciones, otras seguirían en pie.
- Se pondrían de manifiesto las dificultades prácticas para gravar efectivamente algunas clases de ahorro, en especial, en el contexto de alta movilidad de capital financiero.
- La eliminación de exenciones conformaría, en definitiva, una medida regresiva ya que promovería el arbitraje de mercado, al permitir sólo a los sujetos de mayores ingresos manipular el sitio de colocación de sus ahorros y eludir el impuesto o reducir la carga efectiva.

Los problemas actuales para gravar la renta y, en especial, las implicancias de la imposición al ahorro han conducido a los países desarrollados a replantear

sus regímenes y a potenciar los esfuerzos dirigidos a reducir las tasas máximas del impuesto personal a la renta. En Argentina, las reformas pretendidas avanzan en el sentido contrario: elevar las alícuotas y reducir el monto mínimo no imponible. En el caso concreto del tratamiento del ahorro, la conclusión es la misma: mientras que en el ámbito internacional se progresa en la desgravación del ahorro, en el país, las reformas planteadas en pos de un tratamiento más homogéneo del mismo sugieren un fortalecimiento de la base imponible. Es por ello que resultaría de interés considerar la oportunidad y la lucidez de las propuestas.

Conclusión

Varias son las apreciaciones generales que pueden caber al impuesto a las ganancias en tanto gravamen sobre la renta. Como es sabido, la aplicación de este tipo de tributo genera un importante costo de eficiencia, en la medida en que distorsiona las decisiones de inversión de los contribuyentes y, por ende, la asignación de recursos en la economía. No obstante, su gran potencial recaudatorio, su fácil instrumentación, y además, la gran aceptación de la renta como mejor medida de capacidad de pago, explican el avance reciente del gravamen en Argentina, de la misma manera en que la imposición a la renta se ha extendido en todo el mundo.

A pesar del crecimiento en la recaudación del impuesto a las ganancias, la estructura tributaria del país está fundamentalmente sostenida por impuestos indirectos sobre el consumo. Frente a esto, varias son las propuestas que intentan fortalecer y ampliar el impuesto a las ganancias, con el fin elevar el peso relativo de la imposición personal a la renta. Estas propuestas se plantean en un momento en que la imposición a la renta se encuentra fuertemente cuestionada en el mundo, no sólo por los consabidos efectos sobre la eficiencia, sino más bien por las dificultades inherentes a los nuevos datos que plantean el gran adelanto tecnológico y el fenómeno de la globalización: alta movilidad internacional del capital que dificulta la imposición uniforme; avance de las transacciones "electrónicas", difíciles de localizar para el pago del gravamen; problemas para la identificación de la propiedad de las rentas que impiden el gravamen personal y muchos otros problemas derivados del movimiento instantáneo de grandes sumas de dinero en el contexto de la gran competencia imperante.

Lo anterior pone de manifiesto que, más allá de las consideraciones generales que respectan al impuesto a las ganancias en tanto gravamen personal a la renta, hay otras cuestiones específicas de interés relacionadas con la instrumentación concreta del tributo que merecen un análisis especial. Este ha sido el propósito del trabajo presentado.

Las conclusiones obtenidas pueden dividirse en dos grupos. El primero se refiere al impuesto tal cual rige en la actualidad. El segundo concierne a las

tendencias que podrían observarse, según las especulaciones de reforma manejadas.

Con respecto a la forma concreta del impuesto según la legislación que lo reglamenta, caben las siguientes observaciones:

Por la manera en que está definido (mínimo no imponible, estructura de alícuotas, deducciones, exenciones), al margen de la masa de recursos sobre la que recaee, el gravamen tiene una participación relativamente baja dentro de la recaudación total (17% en 1998). Se trata de un híbrido ya que, a pesar de ser un impuesto a la renta, desgrava a ciertas formas de ahorro con lo que a veces adopta formas propias de la imposición al consumo. Introduce tratos diferenciales entre modalidades alternativas de ahorro. De acuerdo con las tasas efectivas de imposición calculadas, se derivan algunos resultados principales:

- a. Las colocaciones de tipo financiero resultan favorecidas con respecto a inversiones inmobiliarias y directas en empresas.
- b. Las formas de ahorro cuyo rendimiento se genera por la apreciación del valor (ganancias de capital) tributan menos que aquellas que proporcionan utilidades ordinarias.
- c. Se subvenciona la ocupación de viviendas por sus propietarios y se grava la inversión en propiedades para arrendamiento.
- d. Las inversiones directas en empresas son gravadas con diferente magnitud, de acuerdo al carácter jurídico de la sociedad en cuestión. Inclusive, hay ciertos tipos que resultan subsidiados, en atención a la existencia de regímenes especiales y sistemas de promoción.

En definitiva, el tratamiento tributario del ahorro que dispone el impuesto a las ganancias se aleja del postulado de neutralidad.

El otro grupo de conclusiones tiene que ver con las implicancias de llevar a cabo las propuestas de reforma que actualmente se debaten. Lo que básicamente se pretende es fortalecer el impuesto mediante eliminación de varias exenciones, reducción del mínimo no imponible y elevación de las alícuotas, entre otras vías. Al mismo tiempo, se apunta a un tributo que imponga un trato más neutral a los objetos gravados.

Al respecto puede decirse que: la ampliación de la base imponible no necesariamente involucra aumentos significativos en la recaudación, debido al avance de los mecanismos de elusión impositiva asociados a la extensión de las transacciones electrónicas, a la alta movilidad internacional del capital y a los problemas de identificación de fuentes de renta y sus propietarios. Además la

eliminación de exenciones no asegura el logro de la neutralidad. Las tasas de imposición efectivas calculadas demuestran que iguales tasas legales no implican iguales alícuotas efectivas y que el tratamiento fiscal de las formas de ahorro no eximidas resulta claramente heterogéneo. Para que la ampliación de la base imponible sea consistente con el logro de la neutralidad deben verificarse varias condiciones necesarias: eliminar los efectos de la inflación sobre los ingresos nominales, gravar las ganancias de capital y, por supuesto, remover cualquier privilegio impositivo. El aumento de alícuotas y la revisión del sistema de deducciones pueden influir negativamente en la radicación de capitales externos y alentar la salida de ahorros locales, con el consecuente impacto sobre la inversión y la recaudación en el país. Los contribuyentes tienden a localizar sus fondos en aquellos lugares en donde existen ventajas impositivas. En la actualidad, el mayor acceso a la información y la gran facilidad para traslado de capitales facilitan esta dinámica. El poder de manipulación del lugar de residencia o de destino para la colocación de ahorros se relaciona con el poder económico de los contribuyentes. Por tal motivo, un apuntalamiento del impuesto personal a la renta tiende a ser una medida regresiva. La experiencia internacional está conduciendo a una progresiva revalorización de los impuestos al consumo, de acuerdo a la necesidad de contar con bases imponibles de baja movilidad, además de las consideraciones referidas a los incentivos y a los efectos sobre el comportamiento económico de los contribuyentes.

Todos estos aspectos son relevantes al momento de analizar el gravamen y de elaborar propuestas que conduzcan a un perfeccionamiento del sistema vigente.

ANEXO

Las TMEIs calculadas en el presente trabajo, se valieron de un programa específicamente diseñado para su resolución. El lenguaje de programación empleado es VBA (Visual Basic for Applications).

La planilla de cálculo que provee los valores de entrada y que, a su vez, exhibe los datos de salida se reproduce en la siguiente imagen:

Variable	Descripción	Valores predeterminados
k^*	participación de la ganancia de intereses	0,9500
P	tasa de retorno mínima requerida antes de impuestos	0,1000
π	tasa de inflación	0,0001
t_y	tasa del impuesto a las ganancias	0,3500
t_w	tasa del impuesto a la riqueza	0,0000
t_g	tasa del impuesto sobre las ganancias de capital	0,3500
t_c	tasa de deducción	0,0000
t_p	tasa del impuesto sobre las compras	0,0000
t_s	tasa del impuesto sobre las ventas	0,0000
A	probabilidad de venta del activo	0,1200
D	variable dummy para considerar la indexación	0

* $k = 1$ - participación de la ganancia de capital

DATOS DE SALIDA

y	0,09510
p	0,06561
s	0,06551
t	0,34493
Nº iterac.	3

Referencias

- y : tasa real de ganancia corriente
- r : tasa de descuento
- s : tasa de retorno real requerida después de impuestos
- t : tasa impositiva efectiva

Síntesis de los resultados obtenidos

con tasa marginal promedio (14,14%)

FORMA DE	VALORES										
	k^*	p	π	t_y	t_w	t_g	t_c	t_p	t_s	a	d
Fondos Privados de Pensión	1	0,1	0,01	0	0,05	0	1	0	0	0	0
Depósitos Plazo Fijo	1	0,1	0,01	0	0,05	0	0	0	0	0,12	0
Fondos Comunes Inversión	0	0,1	0,01	0	0,05	0	0	0	0	0,12	0
Acciones ordinarias	0,5	0,1	0,01	0	0,05	0	0	0	0	0,12	0
Obligaciones	0,95	0,1	0,01	0,14	0,05	0	0	0	0	0,12	0
Vivienda propia ¹	0,67	0,1	0,01	0	0,05	0	0	0,2	0,35	0,12	0
Vivienda propia ²	1	0,1	0,01	0	0,05	0	0	0,2	0,35	0,12	0
Vivienda para renta	0,67	0,1	0,01	0,14	0,05	0	0	0,2	0,35	0,12	0
Terrenos	0	0,1	0,01	0	0,05	0	0	0,2	0,35	0,12	0
Sociedades gravadas ¹	0,95	0,1	0,01	0,35	0,05	0,35	0	0	0	0,12	0
Sociedades gravadas ²	1	0,1	0,01	0,35	0,05	0,14	0	0	0	0,12	0
Sociedades no gravadas	0,95	0,1	0,01	0,14	0,05	0,14	0	0	0	0,12	0
Empresas unipersonales ¹	0,95	0,1	0,01	0,14	0,05	0,14	0	0	0	0,12	0
Empresas unipersonales ²	1	0,1	0,01	0,14	0,05	0,14	0	0	0	0,12	0
Empresa promovida	0,95	0,1	0,01	0,141	0,05	0,14	0,2	0	0	0,12	0

¹ Con ganancia de capital² Sin ganancia de capital

Continuación

FORMA DE	DATOS DE			
	γ	ρ	s	τ
Fondos Privados de Pensión	0,110	0,1060	0,0950	0,050
Depósitos Plazo Fijo	0,110	0,1100	0,0950	0,050
Fondos Comunes Inversión	0	0,1054	0,0945	0,055
Acciones ordinarias	0,055	0,1057	0,0947	0,0522
Obligaciones	0,1054	0,09106	0,0803	0,19741
Vivienda propia ¹	0,074	0,09776	0,0869	0,13113
Vivienda propia ²	0,111	0,09745	0,0866	0,13415
Vivienda para renta	0,074	0,0875	0,0767	0,2327
Terrenos	0	0,10033	0,0894	0,10562
Sociedades gravadas ¹	0,10554	0,06774	0,0572	0,42833
Sociedades gravadas ²	0,111	0,06715	0,0566	0,43416
Sociedades no gravadas	0,10545	0,09057	0,0798	0,20224
Empresas unipersonales ¹	0,10545	0,09057	0,0798	0,20224
Empresas unipersonales ²	0,111	0,0903	0,0795	0,2049
Empresa promovida	0,10545	0,14839	0,1370	-0,37017

¹ Con ganancia de capital² Sin ganancia de capital

con tasa marginal máxima (26,31%)

FORMA DE	VALORES										
	k^*	p	π	t_v	t_w	t_g	t_c	t_p	t_s	a	d
Fondos Privados de Pensión	1	0,1	0,01	0	0,05	0	1	0	0	0	0
Depósitos Plazo Fijo	1	0,1	0,01	0	0,05	0	0	0	0	0,12	0
Fondos Comunes Inversión	0	0,1	0,01	0,263	0,05	0	0	0	0	0,12	0
Acciones ordinarias	0,5	0,1	0,01	0	0,05	0	0	0	0	0,12	0
Obligaciones	0,95	0,1	0,01	0,263	0,05	0	0	0	0	0,12	0
Vivienda propia ¹	0,67	0,1	0,01	0	0,05	0	0	0,2	0,35	0,12	0
Vivienda propia ²	1	0,1	0,01	0	0,05	0	0	0,2	0,35	0,12	0
Vivienda para renta	0,67	0,1	0,01	0,263	0,05	0	0	0,2	35	0,12	0
Terrenos	0	0,1	0,01	0	0,05	0	0	0,2	0,35	0,12	0
Sociedades gravadas ¹	0,95	0,1	0,01	0,35	0,05	0,35	0	0	0	0,12	0
Sociedades gravadas ²	1	0,1	0,01	0,35	0,05	0,14	0	0	0	0,12	0
Sociedades no gravadas	0,95	0,1	0,01	0,263	0,05	0,14	0	0	0	0,12	0
Empresas unipersonales ¹	0,95	0,1	0,01	0,263	0,05	0,14	0	0	0	0,12	0
Empresas unipersonales ²	1	0,1	0,01	0,263	0,05	0,14	0	0	0	0,12	0
Empresa promovida	0,95	0,1	0,01	0,263	0,05	0,14	0,2	0	0	0,12	0

¹ Con ganancia de capital² Sin ganancia de capital

Continuación

FORMA DE	DATOS DE			
	y	ρ	s	τ
Fondos Privados de Pensión	0,110	0,1060	0,0950	0,050
Depósitos Plazo Fijo	0,110	0,1100	0,0950	0,050
Fondos Comunes Inversión	0	0,1054	0,0945	0,055
Acciones ordinarias	0,055	0,1057	0,0947	0,0522
Obligaciones	0,10545	0,07823	0,0676	0,32447
Vivienda propia ¹	0,074	0,09776	0,0869	0,13113
Vivienda propia ²	0,111	0,09745	0,0866	0,13415
Vivienda para renta	0,074	0,07867	0,0680	0,32012
Terrenos	0	0,10033	0,0894	0,10562
Sociedades gravadas ¹	0,10554	0,06774	0,0572	0,42833
Sociedades gravadas ²	0,111	0,06715	0,0566	0,43416
Sociedades no gravadas	0,10545	0,07727	0,0666	0,33395
Empresas unipersonales ¹	0,10545	0,07727	0,0666	0,33395
Empresas unipersonales ²	0,111	0,0768	0,0658	0,342
Empresa promovida	0,10545	0,13186	0,1207	-0,2058

¹ Con ganancia de capital² Sin ganancia de capital

BIBLIOGRAFIA

- Aaron, Henry J., *Uneasy compromise: problems of a hybrid income-consumption tax*. Henry J. Aaron, Harvey Galper, Joseph A. Pechman, editors, The Brookings Institution, Washington D.C., 1988.
- Albi, Emilio y otros, *Teoría de la Hacienda Pública*. Ariel, Barcelona, 1994.
- Bara, Ricardo E., Comentarios al trabajo de Enrique Reig "Reforma necesaria en la estructura del impuesto a las ganancias de Argentina". *Academia Nacional de Ciencias Económicas*.
- Dilnot, Andrew, "The taxation of savings". *Further Key Issues in Tax Reform. Fiscal Publications*, Cedric Sandford, Trowbridge, 1998.
- Dunn, David, "Analyzing Taxes on Business Income with the marginal Effective Tax Rate Model". *World Bank Discussion Papers*, Washington D.C. (79), abril 1990.
- Durán, Viviana, "Estructura y rendimiento de los sistemas tributarios de Argentina y de algunos países seleccionados de América Latina y la OCDE". *Cuadernos de Economía*, La Plata; Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires, (23), enero 1997.
- Gammie, Malcolm, "The tax base: the global future of income tax". *Official Journal of The International Fiscal Association*, International Bureau of Fiscal Documentation, Netherlands, Vol. 50, (11/12), 1996.
- García Belsunce, Horacio A., *El concepto de rédito en la doctrina y en el derecho tributario*. Buenos Aires, Depalma, 1967.
- Gómez Sabaini, Juan C., Gaggero, Jorge, *Lineamientos para una reforma del sistema tributario argentino*. Proyecto Pnud. Arg. 93/009, Buenos Aires, CITAF-OEA, enero 1997.
- Gómez Sabaini, Juan Carlos, "Efectos del sistema tributario argentino sobre las alternativas de inversión (Cómputo de la tasa marginal efectiva de imposición)". *Boletín de la DGI*; Buenos Aires; Vol. 77, (521), mayo 1997.
- "La tributación sobre el ahorro y la inversión". *Reforma tributaria 1998*, Buenos Aires, FIEL, 1998.
- Libonatti, Oscar; "Los impuestos al consumo. Aspectos conceptuales". *Reforma tributaria 1998*, Buenos Aires, FIEL, 1998.
- Musgrave, Richard, *Hacienda pública teórica y aplicada*. McGraw-Hill, Madrid, 1992.
- Owens, Jeffrey y Whitehouse, Edward, "Tax reform for the 21st century". *Official Journal of The International Fiscal Association*, International Bureau of Fiscal Documentation, Netherlands, Vol. 50, (11/12), 1996.
- Piffano, Horacio, "Propuesta para un sistema tributario federal". *Cuadernos de Economía*, Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires, La Plata, (3), enero 1995.
- Reig, Enrique, "Reforma necesaria en la estructura del impuesto a las ganancias de Argentina". *Academia Nacional de Ciencias Económicas*, Buenos Aires, 1996.