

KARDEX

UNIVERSIDAD AUTONOMA DE NUEVO LEON
FACULTAD DE ECONOMIA



LA IMPOSICION A LAS GANANCIAS DE CAPITAL
PROVENIENTES DE LA APRECIACION
DE LAS ACCIONES.

TRABAJO

QUE EN OPCION AL TITULO DE
LICENCIADO EN ECONOMIA
PRESENTA

Geroge A. Garza González

4653
3
1

REY, N. L.

SEPTIEMBRE DE 1972

T

HJ4653

.C3

G3

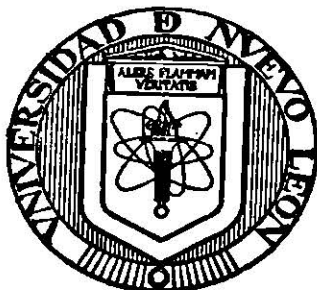
C.1

A



1080064124

UNIVERSIDAD AUTONOMA DE NUEVO LEON
FACULTAD DE ECONOMIA



**LA IMPOSICION A LAS GANANCIAS DE CAPITAL
PROVENIENTES DE LA APRECIACION
DE LAS ACCIONES.**

TRABAJO
QUE EN OPCION AL TITULO DE
LICENCIADO EN ECONOMIA
PRESENTA

Jorge A. Garza González

MONTERREY, N. L.

SEPTIEMBRE DE 1972

T
HJ 4653
.C3
G3



Biblioteca Central
Magna Solidaridad

F. tesis



BURABI RANGOL FILAS
UANV
FONDO
TESIS LICENCIATURA

ESTE TRABAJO CORRESPONDE A UNO DE LOS REQUISITOS PARA OBTENER EL TITULO DE LICENCIADO EN ECONOMIA CON LA ALTERNATIVA "B" DEL REGLAMENTO DE EXAMENES PROFESIONALES EN VIGOR Y CONSTITUYE LA SOLUCION A UN PROBLEMA PRACTICO DESARROLLADO DENTRO DE UN LAPSO MAXIMO DE 25 DIAS.

FACULTAD DE ECONOMIA

A MIS PADRES

con cariño y agradecimiento

A MARY

con amor

I N D I C E

| <u>CAPITULO</u> | <u>PAG.</u> |
|--|-------------|
| INTRODUCCION | 1 |
| CAP. I.- LAS GANANCIAS DE CAPITAL EN ACCIONES; SU NATURA— LEZA, SU ORIGEN Y SU IMPOSICION. | 2 |
| Las Ganancias de Capital y el Impuesto al Ingreso. | 2 |
| Algunos Problemas de la Imposición a las Ganancias de Capital | 7 |
| CAP. II.- EFECTOS ECONOMICOS DE LA IMPOSICION A LAS GANAN— CIAS DE CAPITAL EN ACCIONES. | 11 |
| Efectos sobre el Ahorro. | 11 |
| El Efecto Lock-in. | 12 |
| Efectos sobre la Inversión | 14 |
| Efectos sobre el Mercado de Capitales. | 14 |
| Efecto sobre la Estabilidad en la Economía | 15 |
| CAP. III.- EL TRATAMIENTO FISCAL MEXICANO A LAS GANANCIAS DE CAPITAL REALIZADAS EN LA VENTA DE ACCIONES | 17 |
| Diferenciación entre Empresas e Individuos | 17 |
| Algunas Consideraciones sobre Equidad. | 17 |
| Los Efectos Económicos | 19 |
| El Tratamiento Norteamericano. | 21 |
| El Tratamiento Canadiense. | 23 |
| CAP. IV.- RESUMEN Y CONCLUSIONES | 26 |
| BIBLIOGRAFIA | 29 |

I N T R O D U C C I O N

La imposición a las ganancias de capital es uno de los temas que más se han prestado a discusión, tanto entre los teóricos en economía impositiva, como entre los legisladores de los diferentes sistemas fiscales. Es nuestra intención hacer un análisis sobre este tema, refiriéndonos específicamente a las ganancias de capital que provienen de la apreciación de las acciones, y aplicándolo al caso particular del sistema fiscal Mexicano.

El objetivo de este trabajo es recopilar los argumentos teóricos sobre el tema, tanto los que favorecen la imposición de las ganancias de capital como los que la rechazan, y hacer una evaluación de ellos; en base a esto pretendo también elaborar una crítica al tratamiento que en México se da a las ganancias de capital realizadas en la venta de acciones. La limitación principal es la que puede resultar del hecho de que el trabajo ha de elaborarse, redactarse y mecanografiarse en un período de 25 días.

El trabajo se ha dividido en una introducción y cuatro capítulos; en el primer capítulo nos referimos a los argumentos en pro y en contra de la imposición a las ganancias de capital basándonos en aspectos concernientes a la justicia tributaria; el segundo capítulo es un análisis de los efectos económicos sobre el ahorro, la inversión y el mercado de capitales que se han atribuido al impuesto sobre ganancias de capital; en el tercer capítulo describimos y analizamos el tratamiento Mexicano a las ganancias de capital en acciones en base a los aspectos teóricos de los dos primeros capítulos, y comparándolo con los casos Norteamericano y Canadiense; por último, el cuarto capítulo consta de un breve resumen y de las conclusiones generales.

C A P I T U L O I

LAS GANANCIAS DE CAPITAL EN ACCIONES; SU NATURALEZA, SU ORIGEN Y SU IMPOSICION.

Las ganancias de capital se producen por la apreciación o aumento en el valor de la propiedad, real o financiera. Una forma de hacer ganancias de capital es la apreciación de las acciones; de éstas nos ocuparemos en el presente trabajo. La apreciación de las acciones emitidas por una empresa ocurre debido al aumento o expectativas de aumento de sus utilidades. Obviamente los inversionistas estarán dispuestos a pagar más por aquellas acciones que ofrezcan mayores perspectivas de rendimiento. Entre las fuentes más importantes de las ganancias de capital podemos citar el ahorro de las empresas o la reinversión de sus utilidades; también, mejoramiento en la eficiencia administrativa, relajamiento de la competencia, introducción de nuevas técnicas o nuevos productos; aumentos en la actividad económica, aumento de la población, etcétera. Todo esto se traduce en aumento en el valor de las empresas primordialmente a través del aumento de sus utilidades.

Entre las cuestiones muy discutidas en teoría impositiva está el problema de si las ganancias de capital representan un ingreso gravable y, en caso afirmativo, si su imposición requiere un tratamiento preferencial. Esto es lo que discutimos en seguida.

LAS GANANCIAS DE CAPITAL Y EL IMPUESTO AL INGRESO. Antes de seguir adelante es necesario hacer una aclaración. Queda fuera de nuestro objetivo el discutir aquí si el gasto público, debe ser financiado a través de impuestos que graven a las personas según el beneficio que del gasto público reciben, o según su capacidad de pago. El mero hecho

de la existencia de un impuesto al ingreso implica la aceptación del — enfoque capacidad de pago 1. Tampoco discutiremos aquí si el impues— to debe, o no, ser progresivo; el impuesto al ingreso (al menos teóri— camente) es progresivo, así que nuestras discusiones estarán basadas en el hecho de que equidad vertical implica progresividad en la imposición.

Existen muchos argumentos en contra y otros tantos a favor de la inclusión de las ganancias de capital 2 dentro de la base del im— puesto al ingreso; en este capítulo analizaremos los argumentos concer— nientes con la definición de ingreso y con la equidad.

Aquellos que se oponen a la imposición de las ganancias de ca— pital, citan los siguientes argumentos:

1.- Las ganancias de capital no aumentan el Ingreso Nacional, porque son simples transferencias entre particulares o entre sectores, — que no dan origen a un nuevo ingreso ni producen un aumento neto en el capital de la nación.

2.- También se dice que el concepto de ingreso se refiere a — aquellos beneficios que fluyen hacia los causantes en forma periódica y regular; las ganancias de capital no son un flujo regular.

3.- Si las ganancias de capital son tratadas por los indivi— duos de la misma forma que el ingreso regular, habría razones para que se gravaran en la misma forma que los ingresos de otras fuentes. Pero,

1 También podría corresponder el enfoque beneficio si se de— mostrara que existe una alta correlación positiva entre la distribución del gasto público y la distribución del ingreso.

2 Aunque nuestro tema se refiere sólo a las ganancias de ca— pital en acciones, gran parte del análisis se aplica a las ganancias de capital en general; así que, trataré de referirme a las ganancias de — capital en acciones sólo cuando los argumentos no sean de aplicación ge— neral.

hay evidencia 3 para creer que las ganancias de capital no son consideradas como ingreso por los individuos, sino como riqueza, ya que casi la totalidad de las ganancias de capital se ahorran.

4.- Muchas veces las ganancias de capital son ficticias ya que solo provienen del aumento en el nivel general de precios y no representan un mejoramiento en el poder económico de los individuos.

5.- Las ganancias de capital son menos líquidas que los ingresos ordinarios ya que, no se puede disponer de ellas sino hasta que se han realizado.

Todo esto nos conduce a indagar un poco sobre el concepto de ingreso. En economía generalmente se reconoce que el ingreso está constituido por un flujo o corriente de satisfacciones, derivado del uso de bienes o servicios en un período de tiempo. Sin embargo debido a la imposibilidad de comparar la satisfacción que diferentes individuos derivan del consumo de un mismo bien o servicio, hemos de conformarnos, para nuestros fines, con una aproximación en términos, no de utilidad, sino de ingreso monetario.

El concepto de ingreso que ha sido comunmente aceptado por -- los economistas es el de Haig y Simmons. Según Haig el ingreso es el -- "valor monetario del incremento neto en el poder económico individual -- entre dos fechas"4. Simmons define el ingreso como "el resultado que se obtiene de sumar el consumo efectuado durante un período a la riqueza

3 Jhon J. Arena, "The Wealth Effect and Consumption: A Statistical Inquiry". Citado por H. C. Wallich, "Taxation of Capital Gains in the Light of Recent Developments", National Tax Journal, Junio, 1965 p.p. 140 - 141.

4 Robert M. Haig, "El Concepto de Ingreso; Aspectos Económicos y Legales", Reproducido en AEA, Ensayos "sobre Economía Impositiva" editado por Richard Musgrave y Carl Shoup, México, 1964, pag. 74.

za individual al final (del período), y sustrayendo la riqueza inicial" 5, es decir, el consumo del período más el aumento neto en la riqueza.

Bajo este concepto, el ingreso se define como el consumo máximo potencial que un individuo puede realizar en un período de tiempo, manteniendo constante su riqueza. Esta definición difiere del concepto económico en que se refiere al consumo potencial y no al consumo realizado, pero es una buena aproximación, para fines del impuesto.

En el impuesto al ingreso, "lo que se somete a la tarifa es la capacidad económica total del individuo, y para determinarla ciertamente que no influye el origen de los recursos, puesto que un peso ganado tiene su poder adquisitivo independientemente de la fuente en que se haya generado" 6. Así que, obviamente las ganancias de capital constituyen un ingreso y deben incluirse como parte de la base del impuesto al ingreso. En cuanto a los argumentos en contra de la imposición a las ganancias de capital podemos decir lo siguiente:

1.- Si bien es cierto que las ganancias de capital no generan un nuevo ingreso ni aumentan el capital de la nación; esto no es cierto para los individuos, ya que las ganancias de capital si aumentan su poder económico, por lo cual éstas deben ser objeto del impuesto al ingreso.

2.- "El hecho de que las ganancias de capital, por lo general no constituyan un ingreso regular, no implica que no se aumente la capacidad de pago. Sin embargo, si el impuesto es progresivo, este argumento sugiere un tratamiento especial a las ganancias de capital. Más ade

5 Henry Simmons, Personal Income Taxation, U.S.A., 1938, Pag.50

6 Ifigenia Navarrete, "El Impuesto a las Ganancias de Capital en la Teoría y Práctica Fiscal", El Trimestre Económico, Abril, 1963, Pag. 201.

lante volvemos sobre esta cuestión.

3.- En cuanto al argumento de que las ganancias de capital son tratadas por los individuos, como riqueza y no como ingreso ordinario, podemos decir que, el mismo estudio de Arena ⁷ sugiere que las ganancias de capital si incrementan la capacidad de pago. En dicha investigación se encontró que la riqueza afecta la propensión al consumo. Si dos individuos reciben el mismo ingreso pero poseen diferente riqueza, el que tiene mayor riqueza consume una proporción mayor de su ingreso.

4.- Si las ganancias de capital son ficticias, es decir, provienen del aumento general de los precios, obviamente no aumentan la capacidad contributiva de los causantes. Se ha propuesto que solo se graven las ganancias reales, y para estimarlas, las ganancias totales se pueden deflactar por un índice que refleje el aumento de los precios. Otra proposición es que se establezca como base una proporción decreciente de las ganancias de capital a medida que más años transcurran, desde la compra de un activo hasta su reventa.

Sin embargo, todos los ingresos se afectan con la inflación y si no se hace deducción a aquellos que se perjudican (los que reciben ingresos fijos o mantienen su riqueza en bonos), no hay razón para que se haga a aquellos cuya riqueza real no se afecta. Con el impuesto se disminuye un poco los efectos indeseables de la inflación. En la medida en que solo se deflacten las ganancias de capital se discriminaría contra los ingresos originados en otras fuentes. Un aumento de los salarios proporcional al cambio en el nivel de precios, es igualmente fic

⁷ Jhon J. Arena, (loc. cit.). -

ticio que las ganancias de capital de la misma procedencia.

La aplicación de un deflactor solo a las ganancias de capital produciría resultados más inequitativos que la falla en tomar en cuenta los cambios en los precios para fines del impuesto. La inequidad se — agrava si consideramos que las ganancias de capital se distribuyen en — forma progresiva entre los grupos de ingreso.

5.- El hecho de que las ganancias de capital no sean disponibles hasta que no se hayan realizado, sugiere que el impuesto se recaude en base a la realización de las ganancias, pero esto trae otras consecuencias que discutiremos más adelante.

Otro argumento para la imposición a las ganancias de capital es que, a menudo constituyen un ingreso "no ganado", en el sentido de — que la apreciación de la propiedad puede obedecer a causas completamente ajenas al esfuerzo de los propietarios.

De lo anterior se sigue que, si la base del impuesto es la capacidad de pago y se busca dar igual tratamiento a los iguales, las ganancias de capital deben considerarse como ingreso gravable. Además — desde el punto de vista de equidad vertical, puesto que las ganancias — de capital están positivamente correlacionadas con el ingreso, su exención restaría progresividad al impuesto.

AIGUNCS PROBLEMAS DE LA IMPOSICION A LAS GANANCIAS DE CAPITAL.

La segunda pregunta que nos planteábamos con respecto a las ganancias de capital era si éstas requerían un tratamiento fiscal especial. Las principales razones que se han sugerido para que se de un tratamiento fiscal preferencial a las ganancias de capital son las siguientes:

1.- Las ganancias de capital en muchos casos son ficticias. - Ya vimos que el aumento en el nivel de precios no es un problema exclusivo de las ganancias de capital y que este argumento en todo caso sugiere una reforma a los sistemas de recaudación del impuesto al ingreso y no un tratamiento preferencial a las ganancias de capital.

2.- Siendo las ganancias de capital, per se, ingresos irregulares, el impuesto en base a la realización hace que se graven en forma más irregular de lo que ya son. La principal objeción es que, siendo progresivo el impuesto al ingreso, se incurre en una sobreimposición a los ingresos eventuales.

Las ganancias de capital podrían gravarse en base a su acrecentamiento, en vez de hacerlo en base a su realización, pero esto es bastante difícil de llevar a cabo. En primer lugar, se puede afectar el equilibrio financiero del causante ya que las ganancias de capital mientras no se realicen no son líquidas, puesto que no representan un ingreso monetario. Además desde el punto de vista administrativo, sería muy difícil y muy costoso puesto que se requiere llevar un registro de cada uno de los activos que posee cada individuo al final de cada ejercicio fiscal. Una solución más simple, y que conduce a resultados similares (en cuanto a la distribución de la carga fiscal) que el gravamen en base al acrecentamiento, es la promediación de las ganancias entre el número de años en que se acumularon.

3.- También se dice que el impuesto sobre las ganancias de capital en acciones puede resultar en una doble imposición. Muchas veces la apreciación de las acciones resulta de meras expectativas de aumento en los dividendos futuros, y esos futuros dividendos se gravarán cuando se hayan realizado, lo cual resulta en una doble imposición.

La apreciación representa un aumento inmediato del poder de consumo, debido ya sea a la retención previa de utilidades o a las expectativas de aumento en los dividendos, y la recepción de los dividendos representa una ganancia posterior en el poder de consumo; así que no hay tal doble imposición .

4.- El impuesto sobre el ingreso trata de gravar el ingreso neto, que es la suma de que dispone el causante en un año dado siendo constante su capital. Una disminución en el precio de los activos (siendo constante el nivel de precios) equivale a una reducción del capital, por lo cual si el tratamiento pretende ser equitativo las pérdidas de capital deberían ser subsidiadas o deducibles de la base del impuesto.

Casi en todos los países de una forma u otra las ganancias de capital se gravan en forma más suave que a los ingresos corrientes ³, sin embargo cabe preguntarse si se deben sujetar a ese trato favorable todo tipo de ganancias de capital. La razón principal de este trato favorable es que como el impuesto se recauda en base a la realización de las ganancias, lo cual puede empujar al causante a un grupo superior de ingreso y ser gravado a tasas más altas que si el impuesto se recaudara en base al acrecentamiento. Pero esto solo se aplica a las ganancias de capital que fueron acumuladas durante un tiempo mayor que un ejercicio fiscal. Esto implica que, las ganancias de capital de corto plazo (cuando el activo es mantenido por menos de un año) no deben ser tratadas favorablemente. En cuanto a la deducción de las pérdidas, el argumento es aplicable a todas las ganancias tanto de corto como de largo plazo.

³ Los métodos más usados son disminuir las tasas o disminuir la base e incluso exención completa.

Sin embargo en la medida en que el tratamiento diferencial -- sea más favorable que lo necesario para compensar el aumento en el pago de impuestos resultante de la sobreimposición ⁹, se producen algunos elementos que favorecen a unos cuantos, es decir, se afecta la equidad. El tratamiento favorece a aquellos que realizan ganancias de capital y a los que tienen la posibilidad de transformar sus ingresos corrientes en ganancias de capital. También se disminuye la progresividad puesto que el impuesto favorece a los que tienen propiedad que generalmente -- pertenecen a los grupos más altos de ingreso.

⁹ La diferencia en el tratamiento fiscal aparentemente no debería ser muy grande. Tomando datos para 1936 y suponiendo la inclusión del 100% de las ganancias de capital en la base gravable, Steger encontró que el 3.5% de los causantes con ganancias de capital que son gravados a la tasa efectiva más alta, serían gravados a 62.5% sin promediar y a 58.5% si las ganancias de capital se promedian por 10 años. El restante 96.5% serían gravados a una tasa efectiva de 23.2% sin promediación y 22% con ella. W. A. Steger, Economic Consequences of Changes in the Method of Taxing Capital Gains and Losses. Citado por H. Wallich, op cit., pag. 142.

C A P I T U L O I I

EFFECTOS ECONOMICOS DE LA IMPOSICION A
LAS GANANCIAS DE CAPITAL EN ACCIONES.

Hasta ahora hemos considerado la imposición a las ganancias de capital basándonos solamente en consideraciones de justicia tributaria; sin embargo, la existencia de ciertos efectos económicos podrían hacer indeseable la imposición a las ganancias de capital, especialmente las que provienen de la apreciación de valores. Generalmente se dice que el impuesto a las ganancias de capital, sobre todo a las provenientes de la apreciación de acciones, disminuye el ahorro, afecta la movilidad del capital y la asignación y composición de la inversión, y perjudica la estabilidad del mercado de capitales; afectando todo esto la asignación de recursos en la economía. En este capítulo analizaremos más detalladamente estos efectos.

EFFECTOS SOBRE EL AHORRO. Uno de los efectos que se atribuyen al impuesto sobre ganancias de capital es que "disminuye el ahorro privado por una cantidad no muy diferente del monto del impuesto" ¹. Este argumento se basa en la hipótesis de que el consumo es una función del ingreso permanente. El impuesto sobre las ganancias de capital, reduce el ahorro más que un impuesto del mismo monto sobre los ingresos ordinarios, puesto que el primero siendo un impuesto no recurrente es más probable que sea pagado del capital ². Los que realizan ganancias de capital, no pueden depender de ellas para hacer frente a sus gastos de consumo, así que es probable que el consumo no aumente en forma sus-

¹ H. C. Wallich, op. cit., pag. 144.

² Para las empresas esto no necesariamente es cierto; lo más probable es que un impuesto sobre el ingreso global de las empresas (no incluidas las ganancias de capital) tenga el mismo efecto sobre el ahorro, que uno sobre las ganancias de capital exclusivamente.

tancial cuando se realizan ganancias de capital y que no se reduzca mucho por causa del impuesto.

La investigación realizada por John J. Arena, ya citada, sugiere que la proporción de las ganancias de capital que se consume es muy pequeña ya que las ganancias de capital pasan a engrosar la riqueza de los individuos en su totalidad ³.

Este efecto puede ser muy importante si afecta a inversiones socialmente productivas tales como el financiamiento de empresas, que en los países en desarrollo es de suma importancia para un rápido crecimiento. El efecto sobre el ahorro en bienes inmuebles u otras inversiones socialmente improductivas si es deseable puesto que el gobierno podría dar un mejor uso a esos recursos.

EL EFECTO LOCK-IN. Una de las críticas que más frecuentemente se hacen al impuesto sobre ganancias de capital es que, introduce un estímulo para no vender los activos apreciados ya que así se puede posponer el impuesto o escapar a él; esto es lo que comúnmente se conoce efecto "lock-in" o efecto "encerramiento". Este efecto resulta, no del impuesto en sí, sino de que las ganancias de capital se gravan en base a su realización.

Si se dá un trato preferencial a las ganancias de largo plazo con respecto a las de corto plazo, se producirá un doble efecto lock-in; aquellos activos que se hubieran realizado en el corto plazo, pueden — posponerse para gozar del trato preferencial, y aquellos que en ausencia de impuesto se hubieran realizado en el largo plazo, pueden no ser—

³ John J. Arena, op. cit.

realizados o realizarse en un momento posterior de tiempo.

Esto afecta la libre asignación de recursos ya que, entorpece la transformación de los ahorros de una forma de propiedad, a otra que sea más productiva. Un inversionista para cambiar sus ahorros de una forma de propiedad a otra debe encontrar que los dividendos y las ganancias futuras de capital de una inversión menor (reducida por la cantidad del impuesto) alternativa, sean superiores a los dividendos y ganancias futuras de capital esperadas de la inversión original 4.

Parece ser que el efecto lock-in no es muy grande. En una encuesta realizada en Harvard Business College a 746 inversionistas se encontró que sólo el 6% de los interrogados declaró que el impuesto sobre ganancias de largo plazo afectaba sus decisiones en cuanto al tiempo de realizar sus activos 5.

Una proposición que se ha hecho para evitar tanto el efecto lock-in como el drenaje de fondos hacia afuera del mercado de capitales es que, las ganancias de capital solo sean gravables cuando no se reinviertan dentro de un plazo determinado.

4 Holt y Shelton han expresado esto matemáticamente. Sea P el precio de la acción, H el rendimiento futuro anual esperado, es decir: $\frac{\text{Dividendos después de impuestos} + \text{ganancias de capital después de impuesto}}{P \text{ de venta}}$ es el rendimiento futuro esperado de una inversión alternativa y T el porcentaje del valor presente del activo que sería pagado como impuesto si fuera vendido, $T = \text{Tasa marginal del impuesto} \left[\frac{\text{Ganancias de Capital}}{P \text{ de venta}} \right]$.

La condición $S > (1-T)$ debe satisfacerse para que se justifique el cambio bajo el supuesto de que las dos acciones tienen el mismo riesgo.

Holt y Shelton, "The Lock-in Effect of the Capital Gains Tax", National Tax Journal, Dic. 1962, pag. 339.

5 J. Butters, L. Thompson y L. Bollinger, Effects of Taxation: Investment by Individuals, Boston, U.S.A., 1953, citado por Richard Goode en The Individual Income Tax, U.S.A., 1965, pag. 213.

EFFECTOS SOBRE LA INVERSION. El impuesto sobre las ganancias de capital puede afectar también la composición de la inversión. Si -- las ganancias de capital se gravan en forma preferencial, se producirá una tendencia a transferir los ahorros hacia inversiones que produzcan ganancias de capital que son gravadas más suavemente. También se tenderá a transformar ingresos corrientes en ganancias de capital. La forma más común de hacer ésto es a través de la retención de utilidades -- que en el largo plazo se traduzcan en aumentos en el valor de las acciones, ganando los accionistas no por medio de la distribución de dividendos sino a través de ganancias de capital que pagan menos impuesto.

Por lo general se acepta que el capital estaría más eficientemente distribuido, si las utilidades se repartieran y se dejara a los individuos la decisión de donde invertir esos fondos. De esta forma, -- el impuesto afecta la asignación del capital entre las firmas, disminuyendo los fondos disponibles para la inversión en nuevas empresas.

Por otro lado, el impuesto tiende a disminuir la inversión en empresas riesgosas. Se dice que en Estados Unidos el tratamiento preferencial a las ganancias de capital, es un anzuelo para inducir a los inversionistas hacia empresas riesgosas. Sin embargo, puesto que el trato favorable se aplica sólo a una forma de rendimiento sobre la inversión, no ofrece una suavización general a la imposición sobre la inversión.

EFFECTOS SOBRE EL MERCADO DE CAPITALES. En realidad, los tres puntos anteriores tienen relación con el mercado de capitales, puesto -- que se disminuye el flujo de fondos hacia el mercado, se reduce la liquidez a través del efecto lock-in y se desalienta la compra de nuevas-

emisiones; pero otro efecto importante es sobre la estabilidad del mercado de capitales.

Las fluctuaciones en los precios de las acciones pueden hacerse más amplias como consecuencia del impuesto, debido al efecto lock-in sobre las ganancias de capital y al efecto inverso sobre las pérdidas - (si éstas son deducibles). El efecto lock-in, que debe ser más fuerte sobre los activos que más se han apreciado, hace que el precio de las acciones aumente aún más, cuando éstas se han apreciado, puesto que se reducen las realizaciones y disminuye el flujo de fondos hacia el mercado de capitales, exagerando los diferenciales en los precios.

Si esto meramente significa que el financiamiento se vuelve más fácil para empresas exitosas y más difícil para las empresas menos rentables, el crecimiento se vería beneficiado con la distorsión. El problema es que las empresas que fueron muy rentables o muy poco rentables, continúan siendo favorecidas o penalizadas, a través del costo de capital, cuando la situación pudo haber cambiado.

EFFECTO SOBRE LA ESTABILIDAD EN LA ECONOMIA. Con la inclusión de las ganancias y pérdidas de capital en el concepto de ingreso, el rendimiento del impuesto sobre el ingreso, se hace más inestable. Estas fluctuaciones en la recaudación tienden a ajustarse bien a una política fiscal diseñada para reducir las fluctuaciones en la actividad económica, es decir, la introducción de las ganancias y pérdidas de capital aumenta el efecto estabilizador del impuesto progresivo sobre el ingreso.

Nos quedaría ahora analizar brevemente cual podría ser la fuerza con que operen esos efectos. Me parece a mí, que el efecto más-

fuerte sería sobre el ahorro privado, pues es muy probable que éste se reduzca en un monto casi igual al tamaño del impuesto. Sin embargo no hay que olvidar que nos referimos al ahorro privado que es diferente del ahorro de la economía; la proporción que de esos ingresos se ahorre — por parte del sector público, contrarrestará en cierta medida el efecto sobre el ahorro privado. Aunque no hay mucha evidencia sobre ello, la evidencia existente con respecto al efecto lock-in señala que el efecto no debe ser muy fuerte ⁶, sobre todo si las pérdidas se deducen pues — esto producirá un efecto inverso. En cuanto a los efectos sobre la inversión, no es muy claro cual podría ser fuerza de estos efectos puesto que no hay evidencia empírica (al menos a mi alcance). Pero ciertamente que no es éste el único impuesto que afecta la inversión, sino cualquiera que disminuya su rendimiento neto, tal como el impuesto sobre dividendos o el impuesto sobre los ingresos globales de las empresas. — Siendo leve el efecto lock-in, el impacto de la imposición a las ganancias de capital sobre la estabilidad del mercado de capitales no debe ser muy poderoso. En resumen parece ser que los efectos que se atribuyen a la imposición de las ganancias de capital no son tan rigurosos como generalmente se cree.

⁶ Además del trabajo ya citado de Butters, Thompson y Bollinger, Juanita D. Amatong cita otro de R. Barlow, H. Brazer y J. Morgan, — "Economic Behavior of the Affluent", The Brookings Institutions, Nov. — 1966. En este trabajo se alcanzan las mismas conclusiones. Véase J. — D. Amatong, "taxation of Capital Gains in Developing countries", I.M.F., Staff Papers, Julio de 1968.

C A P I T U L O I I I

EL TRATAMIENTO FISCAL MEXICANO A LAS GANANCIAS
DE CAPITAL REALIZADAS EN LA VENTA DE ACCIONES.

A la luz del análisis teórico, que ya hemos hecho, vamos ahora a estudiar el caso Mexicano, comparado con el de los Estados Unidos y el del Canadá. En México, las ganancias de capital realizadas por las personas físicas en la venta de acciones, están exentas del pago del Impuesto sobre la Renta; las empresas, en cambio, deberán acumular dichas ganancias, dentro de los ingresos globales del ejercicio, para fines del Impuesto sobre la Renta.

DIFERENCIACION ENTRE EMPRESAS E INDIVIDUOS. La razón, quizás más importante de esta diferenciación, es la existencia de acciones al portador. Resultaría casi imposible, y muy costoso, desde el punto de vista administrativo, controlar las transacciones de acciones realizadas por cada individuo, puesto que no son registradas como propiedad de alguna persona específica, así que el monto de las ganancias de capital realizadas por cada contribuyente, no podría determinarse si no es basándose en su honestidad. Obviamente el gobierno no puede basarse en la honestidad de los contribuyentes para la recaudación de impuestos. Las empresas, en cambio, incluyen cualquier ganancia de capital realizada dentro de la utilidad del ejercicio, así que resulta prácticamente fácil gravarlas. Por otro lado, las empresas y los individuos, son legalmente considerados como personas de naturaleza diferente y por lo tanto se les da un tratamiento fiscal separado, así que no se puede hablar de equidad entre unas y otras.

ALGUNAS CONSIDERACIONES SOBRE EQUIDAD. El tratamiento descri

to no distingue entre ganancias de corto plazo y ganancias de largo plazo. La razón es que la mayor parte de las empresas que pueden realizar ganancias de capital, están sujetas a un impuesto proporcional y por lo tanto no puede haber sobreimposición. El tratamiento podría ser discriminatorio contra las empresas pequeñas que si están sujetas a un impuesto progresivo (cuando los ingresos globales no exceden de \$500,000.00)- pero es poco probable que estas empresas realicen ganancias de capital en acciones.

En la primera parte vemos que un tratamiento justo debería permitir la deducción de las pérdidas de capital, de la base gravable.- En México esto no es permitido, lo cual aparte de ser inequitativo de por sí, es discriminatorio puesto que sí se permite la deducción de las pérdidas de operación.

Existe también una forma de escape que favorece a las empresas de propiedad estrecha. Una empresa que tenga en cartera acciones apreciadas de otras empresas, en vez de distribuir dividendos, puede "vender" esas acciones a sus propios accionistas al precio original, recibiendo éstos como dividendos las ganancias de capital, escapando así, tanto al impuesto sobre ganancias de capital, en que incurriría la empresa si ella hubiera realizado dichas ganancias, como también al impuesto sobre dividendos en que hubieran incurrido los accionistas si la empresa hubiera distribuido sus utilidades. Esta opción es mejor (para el inversionista) que la de retener utilidades para que las acciones de la propia empresa aumenten de valor, puesto que permite a los accionistas realizar las ganancias sin que se disminuya el control de la empresa; en la segunda opción, para realizar las ganancias, el accionista debe

desprenderse de sus acciones de la propia empresa, con lo cual se disemina la propiedad, perdiéndose así el control de "unos cuantos".

En lo que se refiere a las personas físicas, también hay algunos elementos de inequidad, en el tratamiento dado a las ganancias de capital en acciones. En primer lugar, discrimina contra los ingresos provenientes de otras fuentes, que sí son objeto del impuesto; ya hemos visto que bajo el principio de equidad las ganancias de capital deben gravarse, puesto que incrementan la capacidad de pago de los contribuyentes de la misma forma que cualquier otro tipo de ingresos. En segundo lugar, esta medida resta progresividad al impuesto sobre el ingreso. Una de las razones por las cuales se utiliza el impuesto al ingreso, es que puede fácilmente hacerse progresivo, y de esta manera contribuye a cumplir una de las metas sociales de la mayoría de los gobiernos, que es la redistribución del ingreso. La exención de las ganancias de capital en acciones disminuye la progresividad, porque la propiedad, que está ligada directamente con las ganancias de capital, no está igualmente distribuida entre los diferentes grupos de ingreso, sino que está -- concentrada en manos de los más ricos. De ésta manera se dá un trato favorable a los ingresos provenientes del capital y se permite que algunos individuos acumulen riqueza sin ser nunca alcanzados por el Impuesto sobre la Renta.

LOS EFECTOS ECONOMICOS. Obviamente, los efectos mencionados anteriormente, serán más suaves por el hecho de que las ganancias realizadas por los individuos están exentas; -- habrá un mayor flujo de fondos hacia el mercado de capitales, la movilidad del capital será mayor y -- también lo será la estabilidad del mercado de capitales que, si también--

se gravaran las ganancias de capital obtenidas por los individuos en la realización de acciones. Por otro lado, es mi opinión que los efectos económicos de gravar las ganancias de capital realizadas por las empresas son menos poderosos que los que resultarían si se gravaran sólo las ganancias realizadas por los individuos.

En primer lugar las ganancias de capital para la empresa son parte de su utilidad neta, y no es probable que un impuesto sobre las ganancias de capital reduzca su ahorro más que uno sobre las utilidades ordinarias, así que si se gravan éstas últimas, no hay razón para que no se graven las primeras. En segundo lugar, el efecto lock-in es probable que no opere para las empresas. La razón de ser de la cartera de una empresa (excepto para las compañías de inversión) es mantener cierto grado de liquidez y a la vez un rendimiento sobre fondos que de otra manera se hubieran mantenido en efectivo, en espera de proyectos rentables de inversión; así que lo que determina el tiempo de realización de las acciones es la disponibilidad de proyectos de inversión. Prácticamente el único efecto que se mantendrá es la retención de beneficios, puesto que de esta manera se puede escapar al pago de impuestos.

En México, como en la mayoría de los países en desarrollo, -- por diversas razones, las ganancias de capital realizadas, por lo general se producen en bienes inmuebles. En México, las sociedades anónimas se forman en la mayoría de los casos por las aportaciones de una -- persona o de un pequeño núcleo, que no transfiere su propiedad y cuyas acciones ni siquiera se cotizan en el mercado; entre otras razones, -- por el carácter familiar de éstas sociedades y el monopolio bancario en muchos casos ligado a éstas que les evita la necesidad de recurrir a --

los ahorradores individuales 1.

Sin embargo, la Ley del Impuesto sobre la Renta no exime las ganancias de capital provenientes de la enajenación de bienes inmuebles, mientras que deja exentas las ganancias provenientes de la venta de acciones. Esto produce una tendencia saludable para el desarrollo del mercado de capitales, puesto que haciéndose menos rentable las inversiones en bienes inmuebles, que son socialmente improductivas, habrá una mayor oferta de fondos disponibles que fluyan al mercado de capitales, traduciéndose todo ésto en una mejor asignación de recursos.

EL TRATAMIENTO NORTEAMERICANO. En los Estados Unidos, las ganancias de capital de corto plazo (cuando el activo en cuestión es retenido por un período menor de 6 meses) se acumulan junto con los ingresos ordinarios para la base del impuesto al ingreso, tanto para los individuos como para las empresas, y se gravan a las tasas fijadas por la ley. Las ganancias de capital de largo plazo se gravan a la mitad de las tasas correspondientes al ingreso ordinario y hasta un máximo de 25%, para los individuos; para las empresas, las ganancias de capital de largo plazo se gravan en su totalidad y a las mismas tasas que las utilidades normales, pero también, hasta un máximo de 25%. Las pérdidas de capital son deducibles de las ganancias de capital o de otros ingresos hasta un máximo de U.S. \$1,000 anuales, en caso de que las pérdidas excedan esta cifra pueden ser trasladadas hacia los 5 años siguientes. El tratamiento de las pérdidas se aplica tanto a individuos como a empresas. Las ganancias de capital acumuladas hasta la muerte del propietario, quedan exentas 2.

1 Ifigenia Navarrete, op. cit.

2 El tratamiento descrito estaba en vigor hasta 1965. Parece ser que posteriormente ha habido algunos cambios, pero no de importancia suficiente como para alterar nuestro análisis.

El tratamiento Norteamericano, es más equitativo que el Mexicano, puesto que grava a todos los ingresos, y porque permite deducir las pérdidas de capital. En Estados Unidos también se dá trato diferente a los individuos que el que se dá a las empresas, pero la razón es diferente. Las ganancias de capital que realicen los individuos reciben un trato más suave que los ingresos ordinarios, mientras que las que realicen las empresas son tratadas como cualquier otro tipo de ganancia. La razón de esta separación es que los individuos están sujetos a un impuesto progresivo mientras que las empresas son gravadas con un impuesto proporcional.

No obstante, el sistema Norteamericano retiene algunos elementos de inequidad. El hecho de que las ganancias de capital se graven a una tasa menor, refleja la consideración de que las ganancias pudieron acumularse durante varios años, y si se grava igual que otros ingresos, podría resultar en una sobreimposición. Pero el tratamiento no es igualmente favorable para todos, ya que igual se aplica a las ganancias realizadas que se acumularon durante 7 meses que a las que se acumularon durante muchos años, lo cual es menos favorable a los que retienen sus activos por mucho tiempo. Por otro lado, todos se benefician de que las ganancias se graven a la mitad de las tasas que el ingreso ordinario, pero sólo unos cuantos de la tasa tope de 25% (aquellos cuya tasa marginal de imposición sea mayor de 50%), lo cual resta progresividad al impuesto.

Hay algunas formas de minimizar el impuesto. En primer lugar, se pueden transformar otros ingresos en ganancias de capital. La forma más común es retener utilidades que en el futuro se traduzcan en ganancia

cias de capital. En segundo lugar, los causantes pueden minimizar el pago de impuestos, realizando sus pérdidas de capital, en los años en que los ingresos sean muy altos. Esto favorece a los causantes que tengan una cartera mas o menos amplia y diversificada. Por último, se puede escapar totalmente al impuesto si los activos son mantenidos por el propietario hasta su muerte.

Esta última consideración introduce un tercer efecto lock-in, ya que si los inversionistas están interesados en el valor de las propiedades que dejan a sus herederos al morir, tenderán a acumular las ganancias de capital, sin realizarlas. El inversionista no trasladaría sus fondos de una forma de propiedad a otros activos, a menos que el rendimiento sea lo suficientemente alto como para aumentar su ingreso corriente y que se espere reconstruir el valor de mercado de la propiedad, que se perdería al incurrir en el impuesto.

Desde el punto de vista de los efectos económicos, el tratamiento especial dado a las ganancias de capital, busca minimizar el daño que podría provenir de la inmovilidad del capital, del impacto sobre el ahorro que el impuesto sobre las ganancias parece tener, de la mayor inestabilidad del mercado de capitales en la economía, y el desincentivo a comprar acciones con el consecuente mayor costo de financiamiento de las empresas.

EL TRATAMIENTO CANADIENSE. En Canadá las ganancias de capital se excluyen totalmente de la base del impuesto al ingreso. Sin embargo, el concepto de ganancia de capital (para fines del impuesto) es diferente de el que comunmente se usa en México y Estados Unidos. Se excluyen de la base del impuesto al ingreso aquellas ganancias realiza-

das por la venta de activos apreciados, obtenidas en actividades que no son la actividad ordinaria del sujeto \3.

Por lo general se acepta el criterio de que las ganancias de capital esperadas (cuando se busca deliberadamente el beneficio) sí deben sujetarse al impuesto sobre el ingreso, mientras que las no esperadas deben quedar exentas. Gran parte de las ganancias de capital proviene de la capitalización de utilidades retenidas, u otras formas de reinversión, que son deliberadamente buscadas; otras son "caídas del cielo" o casuales, pero no hay razón para que esto sirva de base a la política impositiva. En primer lugar, es muy difícil descubrir si una ganancia de capital es casual o esperada; y en segundo lugar, parece que sería más apropiado gravar con mayor fuerza las ganancias de capital no esperadas, pues constituyen lo que podemos llamar ingreso "no ganado".

De acuerdo con lo que señalábamos en el primer capítulo, desde un punto de vista de equidad, las ganancias de capital, esperadas y no esperadas, deberían sujetarse al impuesto sobre el ingreso puesto -- que aumentan la capacidad económica de la misma forma que cualquier otro ingreso, por lo tanto el sistema Canadiense es inequitativo. No obstante se ha tendido a estrechar cada vez más el concepto de ganancia de capital, ampliando así, el de ingreso.

Algunos de los criterios que se siguen son; la naturaleza y frecuencia de la ganancia, su relación con la actividad del causante y la intención del causante al comprar originalmente el activo. Sin em--

\3 Este tratamiento estaba en vigor en 1961, desconozco si -- ha habido cambios.

bargo la ley es muy ambigua y no ofrece una solución simple y general - , al problema de la distinción entre ingreso y ganancias de capital. Por lo general cada caso es llevado a las cortes y con frecuencia situaciones similares han sido tratadas en forma diferente 4.

4 Véase Irving J. Goffman, "The Tax Treatment of Capital Gains in Canada", National Tax Journal, Dic. 1961.

C A P I T U L O I V

RESUMEN Y CONCLUSIONES

Las ganancias de capital constituyen un ingreso y por lo tanto deben someterse al gravamen del impuesto sobre el ingreso, sin embargo, por su naturaleza y porque se gravan en base a su realización, merecen un tratamiento especial. Un posible método para gravar las ganancias de capital es, promediar las ganancias entre el número de años en que se acumularon, aunque los más usados son, gravarlas a tasas comparativamente más bajas que el ingreso ordinario, o establecer una base que sea decreciente con el número de años en que se acumulan las ganancias. La evidencia parece demostrar que la diferencia entre el tratamiento fiscal que se dé a las ganancias de capital y el que se dé a los ingresos ordinarios no debe ser muy marcada. Dicho tratamiento especial debe aplicarse solo a las ganancias de largo plazo, que son las que pueden resultar con sobreimposición. Las pérdidas de capital, tanto de corto como de largo plazo deben ser deducibles de la base.

El impuesto a las ganancias de capital, tiende a disminuir el ahorro privado, afecta la movilidad del capital, distorsiona la eficiente asignación de la inversión produciendo una tendencia hacia la retención de beneficios, hace que disminuya la inversión en empresas arriesgadas, afecta la estabilidad del mercado de capitales exagerando los diferenciales en los precios de las acciones, con el consecuente impacto sobre el costo de financiamiento de las empresas. Sin embargo, lo más probable es que dichos efectos sean menos fuertes de lo que por lo general se cree; quizá el efecto más pernicioso sea sobre el ahorro.

El tratamiento Mexicano dado a las ganancias de capital en --

acciones, es más inequitativo que el Norteamericano porque exime a los individuos y no permite a las empresas la deducción de las pérdidas de capital; pero lo es menos que el Canadiense, ya que en México sólo se favorece (con exención) a las ganancias de capital en acciones, mientras que en Canadá la exención se extiende a categorías más amplias de ganancias de capital.

En México, las ganancias de capital en acciones no se gravan para los individuos, pero sí para las empresas; la razón de este tratamiento es que en México las acciones son emitidas al portador, lo cual hace imposible controlar las transacciones de acciones entre los individuos; las ganancias de capital que realiza una empresa se incluyen dentro de la utilidad del ejercicio, por lo cual resulta más sencilla su imposición. Además, es muy probable que los efectos económicos de la imposición a las ganancias de capital en acciones, realizadas por las empresas, no sean muy importantes.

La ausencia del impuesto sobre las ganancias de capital en acciones realizadas por los individuos, es muy probable que se esté reflejando en un mayor flujo de fondos hacia el mercado de capitales; en primer lugar, porque de otra manera el impuesto constituiría un drenaje de fondos hacia afuera del mercado; en segundo lugar porque al recibir un rendimiento neto superior los inversionistas se arriesgan a invertir en empresas que de otra manera no serían atractivas; en tercer lugar, porque al gravarse las ganancias de capital realizadas en bienes inmuebles estas inversiones se hacen menos atractivas y parte de los fondos que de otra manera se hubieran dedicado a este tipo de inversiones, fluye hacia el mercado de capitales.

Vemos pues, que hay dos objetivos que chocan; el de la redistribución del ingreso y el de la rápida capitalización del país, a través del desarrollo del mercado de capitales. Para que las ganancias de capital en acciones se pudieran gravar eficientemente sería necesario que las acciones dejaran de emitirse al portador; sin embargo, uno de los incentivos que tienen los accionistas para invertir en el mercado de capitales es el anonimato, si éste se quitara, lo más probable es -- que se produzca un efecto más pernicioso sobre el mercado de capitales -- del que de por sí tiene el impuesto sobre las ganancias de capital en acciones. Es difícil evaluar o jerarquizar los dos objetivos, puesto que no disponemos de una medida para hacerlo, sin embargo, el tratamiento actual es, en mi opinión, el más conveniente puesto que, aunque choca contra el objetivo de la redistribución, permite una más rápida capitalización del país y un mejor desarrollo del mercado de capitales, produciéndose esto en un más rápido crecimiento de la economía.

B I B L I O G R A F I A

Amatong, Juanita, "Taxation of Capital Gains in Developing Countries", IMF Staff Papers, Vol. XV, No. 2, Julio 1968.

David, Martin, "Economic Effects of the Capital Gains Tax", American Economic Review, Vol. LIV, No. 3, Mayo 1964.

Due, John F., Government Finance, Richard Irwin, Inc., Homewood, Illinois, U.S.A., 1959.

Elizondo, Everardo, Una Contribución al Estudio de la Imposición al Ingreso Personal en México, Tesis, Facultad de Economía, U.A. N.L., Dic. 1965.

Folsom, Rogers N., "Capital Gains, Consumption, Capital --- Gain Taxes and the Supply of Savings", National Tax Journal, Vol. XIX, No. 4, Dic. 1966.

Goffman, Irving J., "The Tax Treatment of Capital Gains in Canada", National Tax Journal, Vol. XIV, Dic. 1961.

Goode, Richard, The Individual Income Tax, The Brookings -- Institution, Washington, D.C., U.S.A., 1965.

Gottlieb, Manuel, "On the Reform of American Capital Gains Tax", Public Finance, Vol. 13, 1958.

Groves, Harold M., Finanzas Públicas, Editorial F. Trillas, S. A., México, 1965

Haig, Robert M., "El Concepto de Ingreso: Aspectos Económicos y Legales", Reproducido en Ensayos sobre Economía Impositiva, - editado para AEA por Richard Musgrave y Carl S. Shoup, Fondo de Cultura Económica, México, 1964.

Holt, C. C. y Shelton, J. P., "The Lock-in Effect of Capital Gain Tax". National Tax Journal, Vol. XV, No. 4, Dic. 1962.

Ley del Impuesto sobre la Renta, Editorial Porrúa, México, 1972.

Navarrete, Ifigenia, "El Impuesto a las Ganancias de Capital en la Teoría y la Práctica Fiscal", El Trimestre Económico, Vol.-XXX, No. 118, Abril 1963.

Richman, Raymond L., "Reconsideration of the Capital Gain Tax. A Comment". National Tax Journal, Vol. XIV, No. 4, Dic. 1961.

Shultz, William y Harriss, Lowell, American Public Finance, Prentice-Hall, Inc., Englewood Cliffs, N. J., U.S.A., 1957.

Simons, Henry, Personal Income Taxation, The University - of Chicago, Illinois, U.S.A., 1938.

Somers, Harold M., "Reconsideration of Capital Gains Tax", National Tax Journal, Vol. XIII, No. 4, Dic. 1960.

Wallich, Henry C., "Taxation of Capital Gains in the Light of Recent Developments", National Tax Journal, Vol. XVIII, No. 2, Junio 1965.

