

EL ESPAÑOL CADA VEZ AHORRA MENOS

SANTIAGO HERNANDEZ GALAN

Redactor de *El País*

Cuando todos casi estábamos de acuerdo en que la tasa de ahorro de la economía española estaba cayendo en los últimos años, el Ministerio de Economía y Hacienda nos comunica que ha efectuado un estudio que justamente dice lo contrario. Así lo comunicó José Borrell, Secretario de Estado de Hacienda, y además añadió que los actuales responsables del erario público español apuestan por fomentar el ahorro público en vez de incentivar fiscalmente el de las familias. Sobre la caída de la tasa de ahorro de las familias todos estamos de acuerdo, incluso Borrell, aunque se permite recordarnos que la caída de esta tasa ha sido menor en España que en el resto de los países occidentales, como más tarde veremos, siempre según los datos de Economía.

Así pues, con estos bueyes tenemos que arar. Mientras bancos, cajas y particulares consideran que el ahorro no sólo no está primado, sino que se encuentra penalizado (así lo confirman las opiniones que siguen a este texto introductorio), los altos cargos de Economía están convencidos de que incentivar el ahorro privado fiscalmente no contribuirá de manera significativa a aumentar el excedente de renta de las familias, por lo que prefieren potenciar el ahorro en las administraciones públicas como medida de expansión del excedente nacional.

Según los datos aportados por Borrell, y anunciados en las IX Jornadas de Trabajo de Tesorería de Pamplona, la tasa de ahorro nacional se situaba en el año 1964 en el 25,5 por 100 del PIB. Desde entonces subió hasta el 32 por 100 en el año 1973, para caer hasta el 18,8 por 100 en el año 1981, y cambiar la tendencia desde entonces para situarse en el 22,7 por 100 del PIB en 1989.

En ese mismo período, el ahorro público ha pasado de una tasa del 32 por 100 en 1964 a un 15,9

por 100 al final de 1989. Desde 1982 a 1985 se produjo una tasa negativa en este apartado, que llegó a ser del 11,1 por 100. Así pues, la sorprendente recuperación del excedente público en los últimos cinco años, período en el que cambia su curva de evolución, se ha debido a la fuerte recaudación de impuestos que han efectuado nuestras autoridades económicas. Recordemos que 1985 fue el año que inició un quinquenio expansivo que ha permitido a Hacienda recaudar más dinero del presupuestado. El excedente obtenido por ingreso de impuestos, aparte de permitir incrementar el gasto, ha aumentado también el ahorro público.

Por su parte, el ahorro privado ha tenido un crecimiento más modesto que el público. En 1983, el excedente de empresas y familias ascendía al 21,7 por 100 del PIB, mientras que en 1989 llegaba al 24,1 por 100. Dentro del ahorro privado, se ha producido un trasvase del ahorro de las familias al de las empresas. La evolución del ahorro de las familias lleva una curva muy uniforme en todos los países occidentales, según Borrell. Las familias españolas han visto caer su tasa de ahorro desde el 13,9 por 100 en 1970 al 10,5 por 100 en 1989. La curva de estos últimos veinte años ha sido especialmente dura para países como Francia, que ha visto caer su tasa del 18,7 por 100 al 12,4. La familia inglesa ha visto cómo se reducía a la mitad su tasa de ahorro, al pasar del 15 al 8 por 100 en ese mismo período. Caso similar es el italiano, que pasa del 30 al 15 por 100. Por su parte, Estados Unidos sigue estancado en el 8 por 100, mientras que los alemanes también siguen estancados, pero en el 14 por 100.

A partir de esta realidad objetiva, puede hacerse toda una batería de valoraciones. Un estudio de la Fundación FIES relaciona el crecimiento del ahorro público con una caída paralela del ahorro de las

familias. Esta sustitución, según el informe, obedece principalmente al crecimiento de la presión fiscal. Nos encontramos con la cruda realidad. Desde 1987, el ahorro en España es insuficiente para cubrir la inversión, y la diferencia entre la capacidad de financiación global de la economía española y su necesidad de financiación no ha dejado de aumentar. Esta diferencia se está financiando con la entrada de dinero extranjero. Pero ese agujero, medido por el déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente, no puede aumentar indefinidamente. El propio estudio de la Fundación FIES señala que si el ahorro interno no se potencia, el ajuste debe provenir de la inversión, y ello podría dar al traste con el período expansivo de la economía española desde 1985, hecho que parecen confirmar todos los indicadores económicos.

Pero la caída del ahorro de las familias obedece a más factores, además de al incremento de la presión fiscal. No hay que olvidar que el aumento de los patrimonios familiares, por operaciones inmobiliarias y bursátiles, ha provocado un mayor consumo particular. Además, las familias han accedido mejor al crédito bancario, y esto ha fomentado el consumo, el cual es hoy percibido por el ciudadano medio como una salida a una fiscalidad que parece castigar al ahorro. Es como una pescadilla que se muerde la cola.

Para el estudio de la Fundación FIES, la primera vía para impulsar los dos componentes del ahorro nacional consiste en aplicar una política presupuestaria que consiga reducir los gastos de consumo nacionales, lo que propiciaría un aumento del ahorro público sin necesidad de deteriorar el ahorro privado.

Pero el problema hay que verlo dentro del contexto de la CEE, en la que estamos inmersos con todas sus consecuencias. Hasta la fecha, la realidad es que los avances en la discusión comunitaria sobre fiscalidad del ahorro no han sido más que testimoniales. Además, las discusiones para lograr intercambios de información sobre temas fiscales han chocado con la actitud de Luxemburgo, que ha reafirmado su celo sobre la peculiar situación de que goza en materia de secreto bancario.

La clave de la cuestión radica en la mayor o menor voluntad de incentivar el ahorro, hecho que es solicitado por la práctica totalidad de los entrevistados en este número. La importancia del ahorro en la financiación de los déficit ha originado en toda la Europa comunitaria una auténtica diversificación de productos para captar lo que se ha dado en llamar el «ahorro popular» o «ahorro familiar».

Existe un conjunto de factores que ha propiciado

el establecimiento, en la mayoría de los países occidentales, de sistemas para aliviar la carga impositiva sobre intereses. Entre ellos sobresalen los que luchan con la caída del ahorro, sobre todo el de las familias, en los países miembros de la OCDE. Este es un hecho que afecta a todos. Asimismo, existen otros factores, tales como la mayor integración financiera internacional, que introducen elementos de competencia fiscal por la captación del ahorro. No hay que olvidar tampoco el efecto combinado de la inflación y la progresividad en la imposición personal sobre la renta, que disminuye significativamente la rentabilidad final de la renta fija.

Se ha intentado explicar la caída generalizada en la tasa de ahorro neto de las familias, sobre su renta disponible, en la década de los ochenta acudiendo a distintas teorías. La teoría de la renta permanente y del ciclo vital, el efecto riqueza, los programas de seguridad social y el efecto de la imposición directa son algunas de las aportaciones para la comprensión de este fenómeno. Todos somos conscientes de que la creación del mercado único europeo, con la consiguiente plena movilidad de capitales, facilitará la colocación del ahorro en países de baja tributación. Aquellos países que necesitan mantener un alto nivel de inversión deberán competir por la captación de ahorro exterior y evitar que el interior salga de sus fronteras, lo que hará más costoso mantener una fiscalidad sobre rentas de capital diferente a la aplicada en el resto de la CEE.

Los entrevistados coinciden plenamente en que el ahorro irá allí donde mejor se le trate fiscalmente. La renta fija resulta especialmente penalizada por el efecto conjunto de la inflación y la imposición progresiva del impuesto personal sobre la renta. Conviene recordar que en los primeros años de la década de los ochenta las altas tasas de inflación registradas han arrojado tipos de interés negativos; si a este efecto se le suma el causado por la progresividad, la rentabilidad después de impuestos se reduce notablemente a partir de determinadas cuantías de base imponible.

Todos estos factores podrían aconsejar, según los expertos, una profunda reflexión sobre la posibilidad de crear algún tipo de sistema de exención de tributación para los rendimientos derivados de la renta fija, sistema que ya ha establecido la mayoría de los países de la OCDE.

Estos sistemas pueden clasificarse atendiendo a la mayor o menor neutralidad que demuestren frente a las distintas colocaciones posibles del ahorro. Así, cabe citar los planes de ahorro popular franceses y el sistema belga como ejemplo de es-

tímulo a determinadas colocaciones de ahorro a largo plazo, frente a los sistemas más neutrales de aplicación de mínimos exentos para toda clase de intereses, cualquiera que sea su procedencia o la utilización de retenciones liberatorias.

Los planes de ahorro popular de Francia tienen como finalidad estimular el ahorro colocado en instituciones bancarias y operaciones de seguro de vida; por ello, gozan de un régimen fiscal favorable que exonera de tributación sus rendimientos y concede una prima para los no obligados a tributar. Hay que decir que las aportaciones realizadas conforme al plan, que deben tributar en el impuesto sobre la renta del ahorrador, no podrán exceder de doce millones de pesetas durante los diez años que constituyen su plazo de duración. Las retiradas de fondos (que no están sujetas al impuesto personal, por haber tributado previamente las aportaciones) realizadas antes de dicho plazo suponen la clausura del plan, y si se efectúan antes de ocho años, la tributación de todos sus rendimientos. Por su parte, las instituciones financieras pueden determinar libremente tanto los intereses como el destino de los fondos captados mediante planes de ahorro.

El plan belga de ahorro a largo plazo tiene como objetivo primordial el estímulo del ahorro a largo plazo mediante un régimen fiscal favorable que exonera la tributación en el impuesto sobre la renta de las aportaciones al plan, y también de sus rendimientos. Las aportaciones —que han de ingresarse en depósitos abiertos de bancos públicos o privados, o bien en entidades aseguradoras— no podrán exceder de una determinada cantidad anual (62.000 pesetas para contribuyentes individuales y 124.000 para matrimonios) ni sobrepasar el límite máximo de 620.000 pesetas y 1.240.000 para matrimonios durante el plazo de duración del plan: diez años. Las retiradas de fondos del plan, una vez vencido su plazo de duración mínimo, tributarán en el impuesto personal a tipo proporcional, 16,25 por 100, y no conforme a su tarifa progresiva.

En Gran Bretaña existen las cuentas especiales de ahorro exentas de impuestos, el sistema Tessa. Este sistema ha sido establecido recientemente en el presupuesto anual del país y entrará en vigor en 1991. Su finalidad es el estímulo del pequeño ahorrador mediante la aplicación de un régimen fiscal favorable, que consiste en la exención de los intereses producidos por los ahorros situados en cuentas especiales de ahorro abiertas en instituciones bancarias y en sociedades del mercado hipotecario. Las colocaciones en estas cuentas especiales, que tributarán en el impuesto personal sobre la

renta, no podrán rebasar las 315.000 pesetas ni un total de 1.575.000 durante los cinco años de duración mínima de la cuenta. Una vez transcurrido este plazo, podrán retirarse los fondos sin ningún impuesto.

En este país, el Institute for Fiscal Studies propone la extensión de los planes de ahorro, cuya finalidad es la adquisición de acciones por el pequeño ahorrador, a otras modalidades de ahorro en renta fija, como los depósitos en bancos y en *building societies*. Parece que el gobierno de Gran Bretaña se inclina por el sistema Tessa. No obstante, los planes PEPs continúan en vigor, estimulando la adquisición de acciones mediante la exención de dividendos y ganancias de capital.

Si analizamos la situación europea en lo que respecta a exención de intereses, nos encontramos, por una parte, con sistemas que buscan una cuantía mínima de interés exenta y, por otra, con las retenciones liberatorias.

En cuanto a los primeros, se trata de sistemas consistentes en declarar exentos los intereses hasta determinada cuantía. El sistema holandés sería un ejemplo de neutralidad, al considerar todos los intereses cobrados en la parte que exceden de los pagados, no importa cuál sea su origen. En cuanto a las retenciones liberatorias, pueden suponer una ventaja fiscal si el tipo impositivo del contribuyente en el impuesto sobre la renta es superior al de la retención. Este supuesto se produce en Gran Bretaña, donde el tipo de retención alcanza, con carácter general, el 22 por 100, mientras el tipo mínimo de la tarifa es del 25 por 100. El contribuyente obtiene así una ventaja del 3 por 100. Sin embargo, los contribuyentes sin obligación de tributar no pueden recuperar la cuantía retenida por tener para ellos carácter de impuesto definitivo. Esta retención será eliminada en el mes de abril de 1991. El sistema belga contempla, por el contrario, la retención liberatoria sólo en aquellos casos en que la aplicación de tarifa resultaría gravosa, dejando a salvo la opción que resulte más favorable para el contribuyente.

Si hacemos un repaso de la tributación de la familia en los distintos países europeos, nos daremos cuenta de que hay diferencias notables que afectan directamente a la capacidad real que les queda para el ahorro. En Alemania hay imposición separada o conjunta con *splitting*. Se considera las cargas familiares mediante un sistema de subsidios y deducciones, y además existe una tarifa impositiva distinta para los casados. En todo caso, las únicas rentas que se acumulan son las de los esposos, tributando las de los hijos siempre por

separado. El sistema de atenuación de la progresividad es *splitting*, es decir, que las rentas se dividen por dos. Sobre la renta disponible resultante, se gira el tipo impositivo que corresponda, y la cuota que se extraiga al aplicar la abscisa se multiplica por dos para obtener la cuota tributaria a ingresar.

En Francia, la imposición es acumulada con coeficiente familiar. No obstante, se puede optar por la tributación separada de los hijos a cargo del cabeza de familia cuando éstos obtengan rentas patrimoniales o del trabajo. El contribuyente casado puede declarar separadamente, y es considerado soltero en varios supuestos.

En Estados Unidos nos encontramos con que los cónyuges pueden optar entre la imposición

conjunta o la separada. Las rentas de los hijos, en todo caso, tributan por separado, si bien las rentas de capital que obtengan se gravarán al tipo marginal que se aplique a sus padres. La atenuación de la progresividad que produce la acumulación mediante deducciones en base y tarifas distintas se hace en función de la situación familiar.

En Italia nos encontramos con una imposición separada y atribución por mitades, y se establecen deducciones en base disponible por cargas familiares. En Gran Bretaña, finalmente, nos encontramos, desde el 6 de abril de 1989, con la imposición separada. Existen algunas deducciones en base imponible por cargas familiares, con tendencia a desaparecer.

«LA FISCALIDAD VIGENTE NO HA LOGRADO ESTIMULAR SUFICIENTEMENTE EL AHORRO PRIVADO»

JOSE JUAN PINTO

Presidente de la Confederación Española de Cajas de Ahorros

Para el Presidente de la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA), decididamente el sistema fiscal vigente en nuestro país no estimula el ahorro. Las cajas de ahorros han sufrido en los últimos años en sus carnes el incremento de la presión fiscal sobre las familias y, por consiguiente, la caída de los niveles de ahorro. José Juan Pintó alberga esperanzas de que esta tendencia cambie de rumbo, y de hecho,

avisa de que para evitar cualquier proceso preocupante de éxodo de capitales fuera de nuestras fronteras con la entrada en vigor de la libertad de movimientos de capitales, hay que conseguir una igualdad en el trato fiscal. Esta es una labor de convergencia, más que de hechos aislados por parte de políticas concretas de los diferentes países, y en este contexto hay que analizarla.

—¿Considera usted que el ordenamiento tributario debe mantener la neutralidad fiscal entre las distintas opciones de inversión y financiación que se presentan en los mercados financieros, o debe ser, por el contrario, beligerante respecto a determinadas cuestiones? ¿Cómo considera que la fiscalidad actualmente vigente afecta a estos dos posibles objetivos?

—En primer lugar, hay que decir que el ordenamiento tributario ordinario debe mantener la neutralidad fiscal entre las distintas opciones de inversión y financiación. Pero, en las situaciones de cierto desequilibrio, considero que es útil la desviación de la corriente inversora en uno u otro sentido. Respecto a la segunda parte



de su pregunta, tengo que decir que la fiscalidad actual se halla en una situación transitoria, y es de esperar que en un futuro alcance la más estricta neutralidad.

—¿Estima que la fiscalidad vigente en materia financiera fomenta adecuadamente el ahorro privado?

—La vigente fiscalidad, teniendo en cuenta además la cada vez más contenida degradación de la moneda, no ha logrado aún estimular el ahorro privado, pero es de esperar que decididamente tienda a conseguirlo. Así

pues, yo espero que la proyectada reforma del sistema impositivo y de la política fiscal futura establezca las condiciones necesarias para asegurar

que la presión fiscal directa sobre las familias no provoque la paulatina disminución del ahorro privado.

—¿Qué efectos considera más importantes del actual sistema fiscal en lo que respecta a la futura libertad de movimientos de capitales en el territorio de la CEE? ¿Qué medidas cree que se deben adoptar para el logro de los objetivos de generalidad, justicia y equidad tributaria en la CEE?

—Para evitar, en cualquier Estado, el éxodo de capitales es necesario conseguir, no teórica, sino prácticamente, una igualdad de trato fiscal. Es evidente que el capital acudirá al lugar de trato más beneficioso y de mayor oportunidad de rendimiento. Las medidas a adoptar, a mi juicio, son todas

«El incremento de la presión fiscal ha disminuido la tasa de ahorro de las familias españolas.»

«El futuro en Europa no puede depender de decisiones unilaterales de los diferentes países, sino de políticas de convergencia.»

las necesarias para lograr los mencionados equilibrios, y ello no depende sólo de las decisiones unilaterales de un país determinado de la Comunidad Europea. Como se trata de un problema de relatividad, de nada sirve que un país modifique su régimen fiscal si el esfuerzo no consigue converger suficientemente con los sistemas fiscales de los demás países, los cuales, por otro lado, también están sujetos a un proceso de reforma para asegurar una efectiva libertad de movimientos de capitales. A mi entender, es preciso concertar y conseguir medidas efectivas que, con carácter general e ineludible, aunque paulatino, alcancen tal equiparación.

«HAY UNA DISCRIMINACION GENERAL EN CONTRA DEL AHORRO Y A FAVOR DEL CONSUMO»

JOSE LUIS LEAL

Presidente de la Asociación Española de Banca

Para José Luis Leal, no es extraño que la tasa de ahorro de las familias haya experimentado un constante descenso a lo largo de los años ochenta. Estudios del Banco de España han puesto de manifiesto que, a su entender, a pesar de la elevada tasa nominal de interés actual en nuestro país, la remuneración real obtenida por gran parte de los inversores en títulos de

renta fija es nula, una vez corregidos los efectos de la inflación y los impuestos. En este sentido, añade que, cuando nuestro país ponga en práctica la plena libertad de movimientos de capitales, esta desventaja planteará serios problemas, ya que podrán producirse importantes salidas de capital por motivos puramente fiscales.

—¿Considera usted que el ordenamiento tributario debe mantener la neutralidad fiscal entre las distintas opciones de inversión y financiación que se presentan en los mercados financieros, o debe ser, por el contrario, beligerante respecto a determinadas cuestiones? ¿Cómo considera que la fiscalidad actualmente vigente afecta a estos dos posibles objetivos?

—El ordenamiento tributario no tiene por qué favorecer a unos tipos de inversión a costa de otros. En el pasado, era frecuente que los sistemas tributarios trataran de encauzar la inversión hacia actividades que se consideraban especialmente meritorias. Este planteamiento refleja una actitud dirigista del Estado, que se considera mejor dotado que los inversores particulares para discernir los intereses prioritarios de la sociedad. Esta filosofía ha caído hoy en desuso, y



las reformas tributarias que se han generalizado en todo el mundo occidental tienden hacia la neutralidad.

Además de este planteamiento filosófico, existe una razón puramente práctica. En la realidad, la designación de unos sectores como beneficiarios de un tratamiento privilegiado por parte del Estado no solía hacerse conforme a unos criterios de jerarquización racional de alternativas, sino como respuesta a unas situaciones concretas y a presiones de los diversos grupos políticos. Por ello, las bonificaciones fiscales

tienden a acumularse de forma asistemática y llegan a constituir un entramado legislativo extremadamente complejo.

—¿Estima que la fiscalidad vigente en materia

«La filosofía de encauzar la inversión a través del sistema tributario ha caído en desuso y se camina hacia una neutralidad fiscal.»

financiera fomenta adecuadamente el ahorro privado?

—Es evidente que no, y así ha sido señalado, de forma casi unánime, por cuantas personas han tratado este asunto. Un primer problema, que afecta no sólo a España, sino a la casi generalidad de los países occidentales, es el doble gravamen del ahorro. La renta percibida por un individuo está sometida a tributación. Pues bien, la parte de ella que se ahorra queda sometida a una segunda tributación cuando ese ahorro fructifica y da lugar a un flujo de rentas. De aquí surge una discriminación general en contra del ahorro y a favor del consumo.

En el caso de España, existe un segundo elemento de desestímulo derivado de los elevados tipos marginales de gravamen que caracterizan al impuesto sobre la renta de las personas físicas. Además, los tipos marginales se alcanzan en niveles de renta no demasiado altos, lo que supone, para un porcentaje significativo de los ahorradores españoles, la existencia de un tipo de gravamen superior al 50 por 100. Naturalmente, esto supone un estímulo al consumo y un serio obstáculo al ahorro. Estudios recientes del Banco de España han puesto de manifiesto que, a pesar de los elevados tipos nominales de interés existentes actualmente en nuestro país, la remuneración real obtenida por gran parte de los inversores en títulos de renta fija es nula, una vez corregidos los efectos

de la inflación y los impuestos. No es, pues, de extrañar que la tasa de ahorro de las familias españolas haya experimentado un constante descenso a lo largo de los años ochenta.

—*¿Qué efectos considera más importantes del actual sistema fiscal en lo que respecta a la futura libertad de movimientos de capitales en el territorio de la CEE? ¿Qué medidas cree que se deben adoptar para el logro de los objetivos de generalidad, justicia y equidad tributaria en la CEE?*

—Los problemas que he comentado en la respuesta anterior se están haciendo más graves a medida que otros países occidentales adoptan reformas fiscales que reducen, de manera sustancial, la carga impositiva que pesa sobre el ahorro. Nuestra situación comparativa es, pues, cada vez más desfavorable. Cuando se ponga en práctica la plena libertad de movimientos de capital, esta desventaja planteará serios problemas, ya que podrán producirse importantes salidas de capital por motivos puramente fiscales. A medio plazo, creo que habrá que plantearse el problema de la armonización fiscal directa entre los doce países que forman, como miembros de pleno derecho, la Comunidad Económica Europea. Se trata de una cuestión indudablemente muy compleja, pero en mi opinión no ganaremos nada ignorándola ante los problemas que pueden surgir en el futuro.

«Con la libertad de movimiento de capitales podrían producirse importantes salidas de capitales por motivos puramente fiscales.»

«EL ORDENAMIENTO TRIBUTARIO DEBE SER NEUTRAL»

JOSE LUIS MENDEZ

Presidente de Ahorro Corporación Financiera y
Director General de la Caja de Ahorros de Galicia

Para José Luis Méndez, el fenómeno de la doble imposición de los dividendos pone de manifiesto que la neutralidad fiscal no puede contemplarse con independencia de los niveles de impuestos que sean aplicables a cada fuente de renta. Prácticamente, ningún sistema fiscal es, en este sentido, totalmente neutral. No se muestra muy esperanzado en cuanto

a la armonización fiscal dentro de la CEE, porque las experiencias habidas al respecto no han sido muy prometedoras, y eso que existe una gran unanimidad entre todos los países en este terreno. Para Méndez, el dinero siempre acudirá a aquellos países de fiscalidad más favorable; en este sentido, pide que las condiciones españolas sean las mejores posibles.

—¿Considera usted que el ordenamiento tributario debe mantener la neutralidad fiscal entre las distintas opciones de inversión y financiación que se presentan en los mercados financieros, o debe ser, por el contrario, beligerante respecto a determinadas cuestiones? ¿Cómo considera que la fiscalidad actualmente vigente afecta a estos dos posibles objetivos?

—El ordenamiento tributario debería ser, en principio, efectivamente neutral entre las distintas opciones de inversión y financiación, pero esta neutralidad no puede olvidar la necesidad de fomentar aquellas opciones que, considerándose socialmente deseables, presentan un menor atractivo para los agentes particulares, posiblemente por el mayor riesgo que conllevan. Es el caso, por ejemplo, en nuestro país de



la financiación a largo plazo, tan necesaria para una adecuada dotación de infraestructura en la economía o para aquellas empresas, como las eléctricas o las autopistas, cuyo ciclo vital de inversiones se extiende durante largos períodos de tiempo. En este sentido, siempre se ha dicho que la fiscalidad actualmente vigente en nuestro país no fomenta lo suficiente la provisión de dicha financiación a través del mercado de valores por el tratamiento poco favorable que tienen las posibles plusvalías.

Por otra parte, como el fenómeno de la doble imposición de los dividendos pone de manifiesto, la neutralidad fiscal no puede contemplarse con independencia de los niveles de imposición que sean aplicables a cada fuente de renta. Prácticamente, ningún

sistema fiscal actual es, en este sentido, totalmente neutral.

—*¿Estima que la fiscalidad vigente en materia financiera fomenta adecuadamente el ahorro privado?*

—La relación entre ahorro y fiscalidad es una cuestión ampliamente debatida, sin que los expertos hayan conseguido llegar a un consenso sobre el tema. Hay que tener en cuenta que la capacidad de ahorro también depende de la disponibilidad de alternativas suficientemente atractivas para que dicho ahorro se materialice. En España, la fiscalidad vigente en materia financiera contiene algunos incentivos para materializar dicho ahorro en determinados instrumentos, como pueden ser los fondos de pensiones o los mismos fondos de inversión. Sin embargo, estos incentivos pueden no ser suficientes para lograr una determinada tasa de ahorro privado si, al mismo tiempo, no se desarrollan los mercados financieros que dan soporte a tales instituciones.

«Nuestro sistema fiscal resulta, en materia financiera, más gravoso que el del resto de los países comunitarios, situación que no parece sostenible a largo plazo.»

—*¿Qué efectos considera más importantes del actual sistema fiscal en lo que respecta a la futura libertad de movimientos de capitales en el territorio de la CEE? ¿Qué medidas cree que se deben adoptar para el logro de los objetivos de generalidad, justicia y equidad tributaria en la CEE?*

—Un régimen de libertad de movimientos de capitales, unido a la considerable reducción de los riesgos cambiarios que se deriva de la pertenencia al Sistema Monetario Europeo, tenderá a concen-

«El dinero siempre busca aquellos países donde el trato fiscal sea más favorable.»

trar los capitales en aquellos países de la CEE con fiscalidad más favorable, sobre todo cuando una menor tasa impositiva va acompañada de exigencias de información tributaria más suaves. El sistema fiscal español resulta, en materia financiera, más gravoso que los de otros países de la CEE, situación que no parece que sea extensible a largo plazo; de ahí la necesidad de aproximarse a éstos, especialmente en aquellos temas donde las diferencias son más notorias, como sucede con el tratamiento de las plusvalías.

Aunque en teoría esta armonización fiscal debería ser proyectada al nivel de la Comunidad Europea, las experiencias habidas al respecto no son muy prometedoras hasta el momento, teniendo en cuenta la exigencia de unanimidad exigible en este terreno. Por consiguiente, al menos a corto plazo, es poco lo que puede esperarse en esa dirección.

No puede olvidarse, por otra parte, la existencia de los euromercados, donde las rentas que se reciben, por ejemplo, en forma de intereses de los bonos emitidos en ellos escapan a todo control fiscal. Por tanto, los objetivos de justicia y equidad puede que se deban plantear más en un sentido relativo —es decir, entre los mercados financieros— que absoluto —es decir, en relación con otras fuentes de renta. Aunque esta perspectiva puede ser considerada, desde algunos puntos de vista, como poco equitativa y justa, cabría preguntarse si no hay un precio que pagar por contar con unos mercados financieros suficientemente atractivos para canalizar el ahorro, que es lo que demandan economías como la española, donde tal atractivo ha estado históricamente ausente en buena medida.

«DEBEMOS RESOLVER LA ASIGNATURA PENDIENTE DE LA ARMONIZACION DE LOS IMPUESTOS DIRECTOS»

JOSE VILARASAU

Director General de la Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona

Para el Director General de la primera caja del país, producto de la fusión de la Caja de Pensiones y de la Caja de Ahorros de Barcelona, cualquier consideración en torno al ordenamiento tributario actual en España, y también las propuestas que en su día se puedan hacer, han de situarse, necesariamente, dentro del proceso de armonización fiscal en el seno de la Comunidad Económica Europea, que, como todos sabemos, tendrá su culminación al inicio del año 1993. Ello es tanto más cierto por lo

que respecta a la fiscalidad de las operaciones y mercados financieros, que se verán directamente afectados por el principio de plena libertad de movimientos de capitales que regirá a partir de esa fecha. Nunca debemos salirnos, pues, de las directrices ni de la vía común con los restantes países de la Comunidad. A juicio de Vilarasau, cualquier falta de coordinación con los nuevos planteamientos del mercado único europeo, tanto en materia fiscal como financiera, puede acarrear consecuencias desagradables.

—¿Considera usted que el ordenamiento tributario debe mantener la neutralidad fiscal entre las distintas opciones de inversión y financiación que se presentan en los mercados financieros, o debe ser, por el contrario, beligerante respecto a determinadas cuestiones? ¿Cómo considera que la fiscalidad actualmente vigente afecta a estos dos posibles objetivos?

—Parece claro que el objetivo fundamental del ordenamiento tributario es el reparto justo de las cargas tributarias entre todos los ciudadanos, y no la reordenación de los recursos que se producen en esa sociedad. A mi juicio, resulta perfectamente legítimo que se utilice el concepto de no neutrali-



dad fiscal (es decir, insistir más en los impuestos de unos productos que en los de otros) en materia tributaria, como instrumento de política económica para lograr precisamente una orientación de los recursos en una u otra dirección. Constituyen buenos ejemplos de esto los impuestos que gravan el consumo de productos considerados como socialmente no convenientes, y que tienen, o persiguen, un carácter disuasorio con respecto a su utilización. Creo, no obstante, que el ordenamiento tributario debería ser neutral entre las distintas

formas de inversión y financiación para no beneficiar unas opciones frente a otras y dejar al inversor que elija libremente.

«Me parece perfectamente legítimo que se utilice la no neutralidad para la ordenación de recursos, pero considero que es mejor la neutralidad fiscal.»

—¿Estima que la fiscalidad vigente en materia financiera fomenta adecuadamente el ahorro privado?

—No parecen claras las influencias sobre el ahorro del tipo de interés, de la renta ni de la fiscalidad. Lo que sí se podría asegurar es que las altas tasas de fiscalidad no estimulan el ahorro. Esto parece que es un hecho constatable y constatado. A mi juicio, quizá lo más importante sea prever qué movimientos de los fondos ahorrados se pueden producir con tasas de fiscalidad distintas en el momento en que exista la plena libertad de movimientos de capital. Sin duda, ésta será una buena prueba de fuego para determinar la dirección del ahorro y, sobre todo, un elemento más a tener en cuenta por los legisladores.

—¿Qué efectos considera más importantes del actual sistema fiscal en lo que respecta a la futura

libertad de movimientos de capitales en el territorio de la CEE? ¿Qué medidas cree que se deben adoptar para el logro de los objetivos de generalidad, justicia y equidad tributaria en la CEE?

—El aspecto más importante puede ser la resolución de una asignatura pendiente en el seno de la propia Comunidad Europea. Me estoy refiriendo concretamente a la armonización de los impuestos directos. Esta armonización podría lograrse de forma automática a través de la competencia entre los sistemas fiscales de los distintos países. Así, cada país intentaría atraer flujos de capitales mejorando sus condiciones de tributación. Este hecho, finalmente, comportaría una cierta equiparación de todos los países miembros con aquél que ofreciera las condiciones más ventajosas. Sería como una competencia por mejorar las condiciones de tributación. Se me ocurre otra vía de armonización, como es la negociación, cuyo objetivo sería definir para todos los países de la CEE el marco de la tributación directa.

«Habrà que prever el movimiento de los fondos de ahorro cuando exista la plena libertad de movimientos de capital.»

«EL AHORRO, HOY DIA, ESTA PENALIZADO»

JUAN OLIU

Consejero Director General del Banco de Sabadell

El Director General del Banco de Sabadell cree que el ordenamiento fiscal vigente no sólo no estimula el ahorro, sino que incluso lo penaliza, al tener que asumir cada español el recorte de la inflación en su valor real, y ello, dice Oliu, tiene implicaciones que van más allá de lo económico para constituir una fisura en la solidaridad social,

lo que dificulta la interiorización y la aceptación general de la normativa. Este trato discriminatorio y la falta de fomento adecuado constituyen la cuestión central ante la futura libertad de movimientos de capitales en la Comunidad Económica Europea y ante la problemática derivada de la localización del ahorro en ese contexto.

—¿Considera usted que el ordenamiento tributario debe mantener la neutralidad fiscal entre las distintas opciones de inversión y financiación que se presentan en los mercados financieros, o debe ser, por el contrario, beligerante respecto a determinadas cuestiones? ¿Cómo considera que la fiscalidad actualmente vigente afecta a estos dos posibles objetivos?

—Un ordenamiento tributario neutral entre las distintas opciones que se presentan en los mercados financieros ha de garantizar que su propia configuración no genere distorsiones en el proceso de libre asignación de recursos. Situaciones como las creadas por nuestro ordenamiento, aunque sea indirectamente, en el mercado de activos, afectando negativamente a aquéllos que, en último término, estén ligados a la



actividad productiva, y cuyas retribuciones han perdido competitividad, constituyen una grave distorsión para nuestro sistema económico. Asimismo, dicho ordenamiento ha de evitar que posibles afanes recaudatorios mal entendidos lleven a una fiscalidad sobre ciertos productos que pueda llegar a ser contradictoria con las condiciones y objetivos legalmente establecidos y con los propios principios básicos tributarios. En este sentido, vemos que la fiscalidad actual perjudica a los activos financieros, al gravar el rendimiento monetario en lugar del rendimiento real

(neto de inflación). Y ésta es una discriminación general que afecta a todos.

—¿Estima que la fiscalidad vigente en materia financiera fomenta adecuadamente el ahorro privado?

—No. No sólo no lo fomenta, sino que el ahorro existente sufre una penalización al tener que asumir cada año el recorte de la inflación en su valor real. Y ello tiene implicaciones que van más allá de lo económico, constituyendo una fisura en la solidaridad social que dificulta la interiorización y aceptación general de la normativa.

—¿Qué efectos considera más importantes del actual sistema fiscal en lo que respecta a la futura libertad de movimientos de capitales en el territorio de la CEE? ¿Qué medidas cree que se deben adoptar para el logro de los objetivos de generalidad, justicia y equidad tributaria en la CEE?

—El trato discriminatorio y la falta de fomento

«La fiscalidad actual perjudica a los activos financieros, al gravar el rendimiento monetario en lugar del rendimiento real.»

«Hay que tomar las medidas necesarias que permitan comparar sin desventaja la tributación española con la de otros países de la Comunidad.»

adecuado en relación con el ahorro privado constituyen, a mi entender, las cuestiones centrales ante la futura libertad de movimientos de capital en la Comunidad Europea y ante la problemática derivada de la localización del ahorro en ese contexto. A mi juicio, deben adoptarse las medidas adecuadas que permitan comparar sin desventaja la tributación española con la de los otros países de la Comunidad. En España deberían rebajarse los tipos de retención en origen de los rendimientos del capital, en espera del acuerdo político de mínimos a nivel comunitario, que, en cualquier caso, deberá tener una cuantía casi nula. Hoy por hoy, y simplemente a efectos de control, los tipos de retención no deberían superar el 5 por 100.

«EN LA ACTUAL SITUACION, NO PUEDE CRECER EL AHORRO PRIVADO»

MATIAS RODRIGUEZ INCIARTE
Consejero Director General del Banco de Santander

Para Matías Rodríguez Inciarte, mientras los tipos impositivos sobre la renta de las personas físicas sean tan altos, será muy difícil que crezca el ahorro privado si no se instrumentan incentivos adecuados. La evolución reciente de la normativa tributaria ha ofrecido ejemplos, según el entrevistado, poco positivos para fomentar el ahorro.

Por tanto, el ahorro familiar no parece suficientemente protegido. Precisamente, la clave para que la libertad de movimientos de capital dentro de la CEE sea un éxito consiste en acertar con un tratamiento fiscal homogéneo de los rendimientos de capital, pues no en vano este tema provoca profundas discusiones en Bruselas.

—¿Considera usted que el ordenamiento tributario debe mantener la neutralidad fiscal entre las distintas opciones de inversión y financiación que se presentan en los mercados financieros, o debe ser, por el contrario, beligerante respecto a determinadas cuestiones? ¿Cómo considera que la fiscalidad actualmente vigente afecta a estos dos posibles objetivos?

—En mi opinión, el ordenamiento tributario debe tender a la neutralidad entre las diversas opciones de inversión y de financiación, de modo que el mercado financiero sea más eficiente y se gobierne por mecanismos del mercado, sin otro tipo de adherencias. No obstante, creo que hay circunstancias en las que la fiscalidad debe jugar un papel beligerante para ayudar a la consecución de los objetivos de política eco-



nómica general. Hoy, en España, es necesario fomentar el ahorro privado para hacer frente a nuestras necesidades de inversión. Mientras los tipos impositivos sobre la renta de las personas físicas sean tan altos, será muy difícil que crezca el ahorro privado si no se instrumentan incentivos adecuados.

En cuanto a la neutralidad, al haber sido suprimidos algunos de los beneficios fiscales que favorecían la inversión en títulos, nos encontramos que, aun siendo escasas las discriminaciones, éstas favorecen a las emisiones del Estado. Ejemplos notorios son los de retención de rendimientos de las letras del Tesoro o la ausencia de información sobre los pagarés del Tesoro.

—¿Estima que la fiscalidad vigente en materia

financiera fomenta adecuadamente el ahorro privado?

—Me parece que no. La evolución reciente de la normativa tributaria ha ofrecido ejemplos poco positivos a este respecto, como la supresión de las deducciones por adquisición de valores mobiliarios o la progresiva reducción del ámbito de aplicación de la deducción por inversiones. Un estudio reciente del Banco de España pone de manifiesto que nuestro país es el único, dentro de una amplia muestra, en el que incluso activos de alta rentabilidad nominal, como las letras del Tesoro, ofrecen rendimientos negativos una vez descontados los efectos de la inflación y de los impuestos directos. El ahorro familiar, como consecuencia de una política de altos tipos impositivos marginales, no parece suficientemente protegido.

«Los tipos de gravamen que afectan a los dividendos y a las plusvalías derivadas de las rentas son hoy superiores a los de los países de nuestro entorno.»

—¿Qué efectos estima más importantes del actual sistema fiscal en lo que respecta a la futura libertad de movimientos de capitales en el territorio de la CEE? ¿Qué medidas cree que se deben adoptar para el logro de los objetivos de generalidad, justicia y equidad tributaria en la CEE?

«La discriminación fiscal siempre favorece a los títulos del Estado.»

—La clave para que la libertad de movimientos de capital dentro de la Comunidad sea un éxito es precisamente acertar con un tratamiento fiscal homogéneo de los rendimientos del capital. No en vano ésta es una materia que provoca en Bruselas discusiones muy profundas. La línea lógica de adecuación deberá ir hacia la implantación de un tipo único de retención sobre rendimientos del capital mobiliario y conseguir un tratamiento uniforme de las ganancias de capital. Para que la libertad de movimientos de capitales no cree distorsiones en nuestro mercado financiero, será preciso que la retención y la posterior carga fiscal que recae, en España, sobre los rendimientos financieros se acomode a la que surja de la armonización financiera en la Europa comunitaria. Sin esta armonización, en favor de la cual todos los países miembros deberían hacer algún tipo de cesión, me parece que la libertad de movimientos de capitales puede ver disminuidos sus efectos positivos en el ámbito financiero. En lo que a España se refiere, es claro que los tipos de gravamen que afectan a los intereses, a los dividendos y a las plusvalías derivadas de las rentas son hoy superiores a las de los países de nuestro entorno. Esto marca la dirección en la que, casi obligatoriamente, deberán moverse las adaptaciones de nuestra tributación.

«DEBERIA FAVORECERSE LA INVERSION EN EL MERCADO DE VALORES»

MIGUEL FERNANDEZ DE PINEDO
Presidente de Price Waterhouse España

El Presidente de Price Waterhouse España opina que el ordenamiento tributario español actual es todavía un primer intento de adecuación de las necesidades recaudatorias a una realidad económica determinada que, además, ha cambiado sustancialmente en el último quinquenio. Este ordenamiento —que favorece tímidamente en algunos casos, y no lo hace en absoluto en otros,

aquello que en otros países se favorece claramente— debiera buscar un mejor trato a las inversiones en Bolsa, porque una política de desarrollo del mercado de valores podría estimular la inversión empresarial productiva. A su entender, con la libertad de movimientos de capitales las diferencias entre los sistemas fiscales nacionales terminarán necesariamente siendo marginales.

—¿Considera usted que el ordenamiento tributario debe mantener la neutralidad fiscal entre las distintas opciones de inversión y financiación que se presentan en los mercados financieros, o debe ser, por el contrario, beligerante respecto a determinadas cuestiones? ¿Cómo considera que la fiscalidad actualmente vigente afecta a estos dos posibles objetivos?

—Es un hecho bien establecido que ningún ordenamiento tributario es neutral en su impacto sobre las decisiones de los agentes económicos, sean éstos de carácter empresarial o simplemente particulares. Podría decirse que pretender la neutralidad en materia tributaria es utópico, y aun aceptando que no lo fuera, tal neutralidad equivaldría a renunciar a un arma



de la que los estados modernos disponen para promover la política económica que consideran más adecuada (casi podríamos hablar de pecado por omisión). El ordenamiento tributario español es todavía básicamente un primer intento de adecuación de las necesidades recaudatorias a una realidad económica determinada que, además, ha cambiado sustancialmente en el último quinquenio. Por tanto, es un ordenamiento que sólo discrimina marginalmente entre remuneraciones del trabajo y ganancias de capital, no distingue claramente inversiones productivas de inversiones especulativas y, adicionalmente, tampoco tiene en cuenta el fenómeno creciente de la desintermediación financiera.

En efecto, es frecuente en los estados modernos favorecer fiscalmente, por ejemplo, a los salarios bajos y medios, a la obtención de plusvalías no especulativas (generadas sobre períodos de dos y tres años), o a las plusvalías ligadas —dentro de volúmenes moderados— al mercado bursátil, o a las plusvalías que resultan de la enajenación de bienes de uso directo del ciudadano, tales como la vivienda, o aun a los rendimientos que no se destinan al consumo inmediato, sino que se reinvierten para garantizar prestaciones futuras, tales como los ligados a los fondos de pensiones. En los ejemplos citados, el ordenamiento español favorece tímidamente en algunos casos, o no lo hace en absoluto en otros, aquello que en otros países se favorece claramente.

Tampoco favorece significativamente el ordenamiento español la inversión en acciones de empresas cotizadas en Bolsa frente a las inversiones en instrumentos financieros, cotizados o no. Una modificación de esta política podría contribuir sustancialmente al desarrollo del mercado de valores de este país y, por esa vía, estimular la inversión productiva empresarial. Precisamente, en estos momentos esa inversión se está resintiendo con motivo del inicio del ciclo económico bajista.

«El ordenamiento tributario español es todavía un primer intento de adecuación de las necesidades recaudatorias a una realidad económica determinada.»

—¿Estima que la fiscalidad vigente en materia financiera fomenta adecuadamente el ahorro privado?

—Si entendemos por ahorro privado el que las personas físicas realizan a largo plazo, éste asume tradicionalmente dos formas: la adquisición de una vivienda propia y las contribuciones a un fondo de pensiones. La primera forma de ahorro está muy

arraigada en España. Sin embargo, llama la atención que las plusvalías que un particular pueda obtener al vender su vivienda habitual sólo estén exoneradas de tributación si se destina el producto de la venta a adquirir otra vivienda habitual, lo que desvirtúa esa vía como forma de ahorro del que pueda disponerse libremente en caso de necesidad.

«La forma de ahorro más arraigada en España es la compra de vivienda propia, pero su fiscalidad desvirtúa esta forma de ahorro.»

La segunda forma de ahorro es más reciente en España, y encierra un fenómeno real de doble tributación: más allá de cierta cifra anual, la porción de sus ingresos que un contribuyente aporta a un fondo de pensiones tributa igual que la porción que destina al consumo inmediato, y la pensión que percibe en su día vuelve a tributar como ingreso corriente. Un tratamiento más generoso para lo que es, económicamente, una opción de consumo diferido a largo plazo es la que prevalece en otros países desarrollados.

—¿Qué efectos considera más importantes del actual sistema fiscal en lo que respecta a la futura libertad de movimientos de capitales en el territorio de la CEE? ¿Qué medidas cree que se deben adoptar para el logro de los objetivos de generalidad, justicia y equidad tributaria en la CEE?

—La libertad de movimientos de capitales en el interior de la CEE no es más que un aspecto de un mercado único. Por tanto, las diferencias entre los sistemas fiscales nacionales terminarán necesariamente siendo marginales. Sólo de ese modo las oportunidades de inversión en las distintas regiones de la Comunidad podrán competir entre sí en base a méritos económicos, y no por motivos especulativos o coyunturales.

«EL SISTEMA FISCAL DEBERIA SER BELIGERANTE CONTRA CUALQUIER ACTIVO FINANCIERO OPACO»

MANUEL SOTO

Presidente de Arthur Andersen

Para Manuel Soto, el actual sistema fiscal debe mostrarse beligerante en contra de la existencia de cualquier activo financiero opaco, y debe insistir en la necesidad de eliminar cualquier supuesto de doble imposición en la renta variable, más como medida de equidad que de fomento del ahorro. Asimismo, el Presidente

de Arthur Andersen piensa que, dada la dificultad de armonizar los sistemas tributarios de los estados miembros de la Comunidad Europea, un primer paso de neutralidad y libre competencia debe pasar inexcusablemente por una retención única a nivel comunitario.

—¿Considera usted que el ordenamiento tributario debe mantener la neutralidad fiscal entre las distintas opciones de inversión y financiación que se presentan en los mercados financieros, o debe ser, por el contrario, beligerante respecto a determinadas cuestiones? ¿Cómo considera que la fiscalidad actualmente vigente afecta a estos dos posibles objetivos?

—En primer lugar, debo señalar que el ordenamiento tributario vigente en España no es neutral ante las distintas opciones de inversión y financiación que se presentan en los mercados financieros. Por ejemplo, la renta fija no soporta doble imposición y sí lo hace la renta variable; desgravan ciertas inversiones a largo plazo, como es el caso de determinados seguros y de los planes de pensiones, y no lo hacen el resto de los productos financieros, salvo ciertas



obligaciones de escasa repercusión general.

Por otro lado, se permite el diferimiento fiscal de los ingresos obtenidos a través de fórmulas de inversión colectiva, tales como los planes de pensiones, las sociedades y fondos de inversión y los seguros, mientras que dicho diferimiento prácticamente no existe en la inversión individualmente realizada. También existen activos financieros que permiten, o han permitido, cierta opacidad fiscal.

Parece claro, pues, que el sistema actual no es neutral, ya que, en líneas generales, está fomentando que el ahorro existente se dirija a determinados instrumentos, que siempre reúnen tres características comunes: representan una inversión a largo plazo; requieren que la inversión se canalice a través de fórmulas colectivas, que exigen y permiten una gestión profesional so-

metida a medidas de control, y, por último, el ahorro se canaliza hacia inversiones seguras, especialmente reguladas, ya que se emiten en mercados organizados sujetos también a medidas de control suficiente.

Parece lógico que el sistema fiscal siga siendo beligerante a este respecto, ya que resulta evidente que si algún ahorro debe primarse sobre otro, éste debe ser el que al menos cumpla las condiciones antes señaladas.

Por el contrario, el sistema actual debería pasar a ser neutral en relación con otros temas, como la existencia de doble imposición en la renta variable, y ser beligerante en contra de la existencia de cualquier activo financiero opaco.

—¿Estima que la fiscalidad vigente en materia financiera fomenta adecuadamente el ahorro privado?

—Como ha quedado expuesto en la respuesta a la pregunta anterior, existen ya fórmulas que fomentan el ahorro privado —siempre que se canalice a través de determinados productos que conlleven un mínimo de permanencia y de garantías— que en la práctica no están siendo del todo utilizadas.

No obstante, alguna de estas fórmulas debería fomentarse más; tal sería el caso si se suprimiese el gravamen del 13 por 100 que actualmente soportan las instituciones de inversión colectiva, lo cual supondría, adicionalmente, una mayor neutralidad con el resto de las fórmulas de inversión del ahorro que actualmente gozan de medidas de fomento fiscal.

También cabe insistir en la necesidad de eliminar cualquier supuesto de doble imposición en la renta variable, más como medida de equidad que de fomento del ahorro.

En cuanto a los planes de pensiones, cabría ampliar los límites de deducción actualmente existentes y, sobre todo, flexibilizar las posibilidades reales de rescatar los fondos acumulados, ya que la imposibilidad de hacerlo está contribuyendo a que este producto no sea utilizado por las clases populares, que disponen de un menor nivel de ahorro totalmente fijo a largo plazo.

«Algunas fórmulas deberían fomentarse más, como, por ejemplo, eliminando el gravamen del 13 por 100 a las instituciones de inversión colectiva.»

—¿Qué efectos considera más importantes del actual sistema fiscal en lo que respecta a la futura libertad de movimientos de capitales en el territorio de la CEE? ¿Qué medidas cree que se deben adoptar para el logro de los objetivos de generalidad, justicia y equidad tributaria en la CEE?

—Evidentemente, el logro de los objetivos de generalidad, justicia y equidad tributaria en la CEE, unido al hecho de la futura libertad de movimientos de capitales dentro de su territorio, exige el mayor grado posible de armonización fiscal o, cuando menos, la instauración de unos instrumentos efectivos de control, basados en la colaboración e información entre las autoridades fiscales de los distintos países.

«El actual sistema impositivo español fomenta que el dinero se dirija a determinados instrumentos en detrimento de otros.»

En la medida en que las decisiones de inversión en uno u otro país dependan exclusivamente de aspectos fiscales, no existirá una auténtica libertad de movimientos de capital.

Dada la dificultad para armonizar los sistemas tributarios de todos los estados miembros, un primer paso de neutralidad y libre competencia debe pasar inexcusablemente por una retención única a nivel comunitario.

No obstante, esto no es suficiente, toda vez que si bien existen fórmulas que permiten diferir la tributación de los rendimientos colocados en ciertos países y no en otros (por ejemplo, fondos de inversión mobiliaria exentos de tributación), también se están produciendo distorsiones que provocan un trasvase de capitales por razones fiscales.

En base a todo lo dicho, puede afirmarse que deben corregirse los siguientes efectos que el sistema fiscal español produce en relación con la libertad de movimientos de capitales:

En primer lugar, el mantenimiento de la tributación de los rendimientos de capital obtenidos por no residentes puede ser un factor que provoque la no colocación de capitales en España; entiendo que el camino a seguir es la supresión total de dicha tributación. Por las mismas razones, debería suprimirse la tributación de las plusvalías obtenidas por no residentes al enajenar títulos valores. Y, por último, se debería suprimir el gravamen del 13 por 100 que actualmente soportan las instituciones de inversión colectiva.

COLABORADORES DE ESTE NUMERO

ALONSO FERNANDEZ, Felipe. Es Licenciado en Derecho e Inspector de Finanzas del Estado. Ha desempeñado diversos puestos en la Administración entre los que destacan los de Jefe de la Oficina Técnica de Inspección de Madrid y Subdirector General de Ordenación Legal y Asistencia Jurídica de la Dirección General de Inspección Financiera y Tributaria. Es profesor de ICADE, del Instituto de Empresa y de la Escuela de Hacienda Pública, así como profesor de la Universidad Autónoma de Madrid y de la Escuela de Práctica Jurídica. Es autor de numerosas publicaciones. Actualmente se encuentra en situación de excedencia voluntaria.

CARBAJO VASCO, Domingo. Licenciado en Ciencias Económicas, Abogado Inspector de Finanzas del Estado y diplomado en derecho comunitario. Stagiaire en la CEE. Miembro del International Tax Program (Harvard Law School). Cuenta con una amplia experiencia profesional, desempeñando en la actualidad el puesto de Subdirector General de Política Tributaria en la Dirección General de Tributos. Es colaborador del Instituto de Estudios Fiscales y profesor de la Escuela de Hacienda Pública. Frecuente conferenciante, es autor de más de un centenar de publicaciones en temas fiscales.

COSTALES GAMON, Begoña. Nació en Bilbao en 1953. Licenciada en Ciencias Económicas por la Universidad Autónoma de Madrid. Ingresó en el Cuerpo Especial de Gestión de la Hacienda Pública (excedente). Ha sido Jefe de Servicio de Financiación Exterior en el Ministerio de Hacienda. Especialista en el seguimiento de los Mercados Internacionales de Capitales. Curso de Técnicas de Análisis Económico realizado en el Fondo Monetario Internacional (Washington). Tiene publicados varios artículos sobre Mercados Financieros Internacionales. Ponente en distintas conferencias sobre fiscalidad de nuevos productos financieros. En la actualidad es gerente del Departamento Fiscal de Ernst & Young, responsable de la Fiscalidad de Instrumentos Financieros.

CRUZ AMOROS, Miguel. Es Licenciado en Derecho. Inspector de Finanzas del Estado. Ha sido Jefe del Gabinete de Estudios de la Dirección General de Tributos. En la actualidad es Director General de Tributos.

DELGADO PACHECO, Abelardo. Licenciado en Derecho e Inspector de Finanzas del Estado. Cuenta con una amplia experiencia profesional en la Administración, habiendo desempeñado diversos puestos de responsabilidad, entre los que destaca el de Subdirector General de Ordenación Legal y Asistencia Jurídica de la Dirección General de Inspección Financiera y Tributaria y Director del Gabinete del Secretario General de Hacienda. Actualmente ocupa el puesto de Director General de Recaudación. Es colaborador del Instituto de Estudios Fiscales y profesor de la Escuela de Hacienda Pública, así como autor de numerosas publicaciones en revistas especializadas.

FERNANDEZ DE PINEDO, Miguel. Nació en Vitoria en 1944. Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Deusto y Diplomado en Dirección y Organización de Empresas.

Con más de veinte años de experiencia con Price Waterhouse, empresa de la que ha sido socio a cargo de la oficina de Bilbao, actualmente es Presidente de Price Waterhouse España y miembro del Consejo Europeo de Price Waterhouse.

FONSECA CAPDEVILA, Enrique. Es Licenciado en Derecho y miembro del Cuerpo Especial de Gestión de la Hacienda Pública. Ha desempeñado diversos puestos en la Dirección General de Tributos y actualmente se encuentra en situación de excedencia voluntaria, trabajando como abogado en el despacho profesional J. y A. Garrigues. Su experiencia profesional se centra en temas financieros internacionales, en relación con los cuales es habitual conferenciante, así como autor de numerosas publicaciones.

GALVEZ OCHOA, Diego. Es Licenciado en Derecho, en Ciencias Políticas y en Sociología. Es Inspector de Finanzas del Estado y master del IESE. Ha desempeñado diversos puestos en la Dirección General de Seguros, siendo vocal del Tribunal Arbitral de Seguros y, posteriormente, ponente del Tribunal Económico Administrativo Central. Actualmente está en situación de excedencia voluntaria, siendo Director del Centro de Estudios del Seguro, abogado en ejercicio y asesor fiscal. Profesor asociado de Derecho Civil de la Universidad de Castilla-La Mancha.

GONZALEZ DEL RIO, Alberto. Es Licenciado en Ciencias Económicas e Inspector de Finanzas del Estado. Ha desempeñado diversos puestos en la Inspección Territorial, ocupando, en la actualidad el puesto de Coordinador del Área de Operaciones Financieras en la Subdirección General de Tributación de las Operaciones Financieras de la Dirección General de Tributos.

GONZALEZ-ROSELL LOPEZ, Antonio. Es Licenciado en Derecho e Inspector de Finanzas del Estado. Ha desempeñado diversos puestos en la Dirección General de Tributos, ocupando en la actualidad el puesto de Subdirector General de Impuestos Patrimoniales, Tasas y Precios Públicos. Es autor de numerosas publicaciones y colaborador habitual de la revista especializada *Ciss Fiscal*.

HERNANDEZ GALAN, Santiago. Treinta y cuatro años. Abulense. Licenciado en Periodismo por la Facultad de Ciencias de la Información de Madrid. Licenciado en Sociología por la Facultad de Ciencias Políticas y Sociología de Madrid. Al terminar Periodismo, en 1978, comenzó a trabajar en el *Diario de Castilla*, periódico regional. Al año pasó a la revista económica *Nueva Empresa*, donde estuvo cuatro años y fue el responsable de la sección de empresas. Ocupa la jefatura de prensa de Citibank España desde 1984 al 1987. Posteriormente fue el redactor financiero de *ABC* desde octubre de 1987 a marzo de 1989, cuando fue llamado por el diario *El País* para encargarse de los temas bancarios y de cajas de ahorros dentro de la sección de Economía, donde está actualmente.

LEAL MALDONADO, José Luis. Nació en Granada en 1939. Es Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas por las Universidades de Madrid y Ginebra, respectivamente, así como diplomado en Estadística y Doctor en Economía por la Universidad de París. Ejerció su labor docente en la Universidad de Nanterre durante cinco años y posteriormente fue funcionario de la OCDE durante otros cinco. En septiembre de 1977 fue nombrado Director General de Política Económica. En febrero de 1978 pasó a ocuparse de la Secretaría de Estado para la Coordinación y Programación Económica. Entre abril de 1979 y septiembre de 1980 fue Ministro de Economía. De 1981 a 1990 fue Asesor Económico del Banco de Vizcaya y Adjunto al Presidente del Banco Bilbao Vizcaya. En la actualidad es Presidente de la Asociación Española de Banca Privada (AEB), así como de la

Asociación de Amistad Hispano-Francesa «Diálogo» y del Consejo Social de la Universidad de Alcalá de Henares. Es miembro de la Real Orden de Carlos III y Oficial de la Legión de Honor francesa.

MENDEZ LOPEZ, José Luis. Cuarenta y dos años. Es Director General de Caixa Galicia desde 1981. Cursó estudios empresariales y de Ciencias Económicas. Durante algunos años se dedicó a la docencia en la cátedras de Hacienda Pública, en la Complutense, y de Teoría Económica en la Universidad de Santiago. Comenzó su andadura profesional en el mundo de la banca en el Departamento de Inversiones del Banco del Noroeste. En 1977 se incorpora al sector de las cajas, al ser nombrado Director General de la Caja de Ahorros de Ferrol. Tras seis meses, se produce la fusión de la Caja de Ahorros de La Coruña con la de Ferrol, naciendo la Caja de Ahorros de Galicia, a la que se incorpora como Director Adjunto. Es, además, Presidente del Consorcio General Financiero Caixa Galicia, de Bía Galicia y del Grupo Ahorro Corporación; Vicepresidente de CASER (Caja de Seguros Reunidos); Consejero de INTERCASER, de Unión Eléctrica Fenosa, de Bred International Luxemburgo y del Grupo portugués Espírito Santo Sociedade de Investimentos, S. A. (ESSI).

NAVARRO FERNANDEZ, Ginés. Es Licenciado en Derecho e Inspector de Finanzas del Estado. Ha desempeñado diversos puestos en la Inspección Territorial y, posteriormente, en la Administración Central, entre los que destaca el de vocal asesor de la Secretaría de Estado de Hacienda. En la actualidad está en situación de excedencia, siendo miembro de la asesoría fiscal del grupo Banco de Santander. Es autor de diversas publicaciones en revistas especializadas.

OLIU PICH, Juan. Nació en Sabadell en 1921. Es Profesor Mercantil. Ha sido Director General Adjunto (1972), Director General (1976) y Consejero-Director General (1981) del Banco de Sabadell, cargo que ocupa en la actualidad. Además es Vicepresidente del Bansa Sabadell SCH desde 1985 y Vocal-Apoderado General de Europa Aseguradora, S. A. desde el mismo año, así como Vocal Representante de la Banca Local en el Consejo Superior Bancario, y Vocal del Consejo General de la AEB. Fue también Vocal de la Cámara de Comercio e Industria entre 1963 y 1975 (con el cargo de Tesorero desde 1970) y miembro del Fondo de Garantía de Depósitos desde 1980 hasta 1984.

OSMA TORRES, Pilar. Es Licenciada en Ciencias Económicas y miembro del Cuerpo Especial de Gestión de la Hacienda Pública. Cuenta con una amplia experiencia profesional, habiendo desempeñado puestos en el Instituto de Crédito Oficial y en la Intervención General del Estado. En la actualidad ocupa el puesto de Jefe de Servicio de la Subdirección General de Tributación de las Operaciones Financieras de la Dirección General de Tributos, encargándose de la resolución de expedientes de concesión de beneficios fiscales a operaciones financieras.

PARRONDO AYMERICH, Jaime. Es Licenciado en Derecho e Inspector de Finanzas del Estado. Ha desempeñado diversos puestos en la Inspección Territorial y, posteriormente, en la Dirección General de Tributos, Centro donde ha ocupado el puesto de Subdirector General del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y los ingresos tributarios no impositivos y, actualmente, el de Subdirector General de Impuestos sobre la Renta de las Personas Físicas. Es colaborador del Instituto de Estudios Fiscales y profesor de la Escuela de Hacienda Pública. Habitual ponente y conferenciante es, asimismo, autor de numerosas publicaciones en materias relacionadas con las tasas, el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y el IRPF.

PINTO RUIZ, José Juan. Nació en Barcelona en 1927. Doctor en Derecho por la Universidad de Barcelona. Abogado en ejercicio desde 1949. Ha sido Decano del Colegio de Abogados de Barcelona, Presidente de la Academia de Jurisprudencia y Legislación de Cataluña, Vicepresidente del Consejo General de la Abogacía, miembro del Consejo de Estudios de la Cátedra «Durán i Bas» de Derecho Civil de Cataluña, Magistrado del Tribunal Superior de la Mitra de Andorra y Director del Consejo de Redacción de la Revista Jurídica de Cataluña. Desde julio de 1982 hasta julio de 1990 ha sido Presidente de la Caja de Barcelona. En la actualidad es Presidente de la Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona y de la Confederación Española de Cajas de Ahorros, miembro numerario de la Academia de Doctores y Licenciados del Distrito Universitario de Barcelona, Consejero del Consejo General de la Abogacía Española, Presidente del Consejo de Administración de Autopistas de Cataluña, S. A., Vicepresidente del Consejo de Administración de Autopistas, Concesionaria Española, S. A., Vocal del Patronato del Instituto Cerdá y del Consejo de Administración de FECSA, Académico de la Academia de Jurisprudencia y Legislación de Cataluña y miembro de la Comisión Jurídica Asesora de la Generalidad de Cataluña, de la Junta de Directores de la Asociación de Cajas de Ahorro de la CEE y de la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras de Cataluña.

RAMIREZ MEDINA, Eduardo. Es licenciado en Derecho e Inspector de Finanzas del Estado. Ha desempeñado diversos puestos en la Inspección Territorial y posteriormente en la Dirección General de Tributos, en la que actualmente desempeña el puesto de Subdirector General de Tributación de las Operaciones Financieras. Es colaborador del Instituto de Estudios Fiscales y profesor de la Escuela de Hacienda Pública. Habitual conferenciante, es autor de numerosas publicaciones relativas, en su mayoría, a fiscalidad de operaciones financieras.

RODRIGUEZ INCIARTE, Matías. Nació en 1948. Economista por la Universidad de Madrid. En 1973 ingresó en el Cuerpo de Economistas y Técnicos Comerciales del Estado. Ha sido profesor de Teoría Económica de la Universidad Autónoma de Madrid y ha realizado estudios de gestión empresarial en el M.I.T. Hasta 1983 desempeñó diversos puestos en la Administración: fue Secretario General Técnico del Ministerio de Economía, Secretario General para las Relaciones con las Comunidades Europeas, Secretario General de la Vicepresidencia Económica y Secretario de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos. Entre 1981 y 1982 fue Ministro de la Presidencia. Desde 1984 trabaja en el Banco de Santander, donde actualmente es Consejero-Director General, encargado del Área Financiera del Banco.

SANTIDRIAN ALEGRE, Jesús. Es Licenciado en Derecho por la Universidad de Deusto y Licenciado en Ciencias Empresariales por ICADE, Inspector de Finanzas del Estado, ha desempeñado diversos puestos en la inspección tributaria, estando destinado en la actualidad en la Oficina Nacional de Inspección, en el equipo de inspección de entidades de crédito. Es profesor de la Escuela de Hacienda Pública, conferenciante y autor de numerosos trabajos, entre los que destacan dos libros relativos a Planes y Fondos de Pensiones.

SOTO SERRANO, Manuel. Cincuenta años. Licenciado en Ciencias Económicas, Profesor Mercantil, Censor Jurado de Cuentas y Miembro del Registro de Economistas-Auditores. Fundador de la firma Arthur Andersen en España (a principios de los años sesenta), fue admitido como socio en 1970, fecha en la que asume la dirección de la firma española. En 1980 accede a la dirección de Arthur Andersen en Europa y es elegido miembro del Consejo Mundial de Socios, del que llega a ser Presidente en 1987. En la actualidad, su responsabilidad es la

dirección de Arthur Andersen en Europa, Oriente Medio, África e India, y pertenece a todos los comités ejecutivos de la organización mundial de dicha firma. Es miembro de las Juntas Directivas de Asociación para el Progreso de la Dirección (APD), Círculo de Empresarios, Cámara de Comercio Americana en España y Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA).

VILARASAU SALAT, Josep. Nació en Barcelona en 1931. Doctor Ingeniero Industrial por la Escuela Especial de Ingenieros Industriales de Barcelona y Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Barcelona. Pertenece, por oposición, al Cuerpo Especial de Ingenieros Industriales del Ministerio de Hacienda (1958). Ha sido Jefe del Servicio Técnico del Instituto de Crédito Oficial, Director Técnico del Banco de Financiación Industrial (INDUBAN), Director General Adjunto de la Compañía Telefónica Nacional de España, Profesor Encargado de la Cátedra de Economía de la Escuela Superior de Ingenieros Industriales de Madrid, Director General del Tesoro y Presupuestos del Ministerio de Hacienda (1969), Director General de Política Financiera y Vocal del I.C.O. (1972), Director General de CAMPSA (1974) y Director General de la Caja de Pensiones para la Vejez y de Ahorros («La Caixa»). Actualmente es Director General de la Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, Vicepresidente de la Confederación Española de Cajas de Ahorros, Presidente de la Fundación de Estudios de Economía Aplicada y Presidente de Autopistas Concesionaria Española, S. A. (ACESA).