

MEDIDAS FISCALES DE ESTÍMULO DEL AHORRO DE 23 DE JUNIO: UNA VALORACIÓN

José Manuel González-Páramo y Nuria Badenes Plá(*)

1. Una profundización de la reforma del IRPF

Uno de los objetivos perseguidos por la reforma del IRPF que entró en vigor en 1999 era el logro de una mayor neutralidad. Así, en la exposición de motivos de la Ley 40/1998 puede leerse: "En los rendimientos del capital mobiliario, se introduce una notable mejora en la tributación del ahorro, procurando un tratamiento neutral de las distintas formas de ahorro". Además, la reforma trataba de alcanzar otros objetivos, como son la aproximación a estándares europeos, el fomento de la competencia entre intermediarios y emisores de pasivos, y la potenciación del ahorro a largo plazo. Los cambios posteriores han tratado de profundizar en este camino. El propósito de esta nota es valorar de modo sucinto hasta qué punto las medidas adoptadas en el Consejo de Ministros de 23 de junio de 2000 –tramitadas como proyecto de ley en el momento de escribir estas líneas– representan un avance en el frente de la neutralidad, así como mejoras en los restantes objetivos de la reforma.

Antes de la reforma del IRPF de 1999, la renta procedente de inversión en activos financieros estaba sometida a un tratamiento complejo y casuístico, comenzando por su diferente calificación fiscal: rendimientos del trabajo, rendimientos del capital (implícitos y explícitos) o variaciones patrimoniales. En función de esta calificación fiscal, las diferencias en el tratamiento de las rentas del ahorro se sucedían en otros aspectos del impuesto, como las retenciones practicables, la consideración de rentas regulares o irregulares, la aplicación o no de reducciones o exenciones, el sometimiento a tipos de tarifa o a tipos especiales, la posibilidad de efectuar ajustes por inflación o cómputo en términos nominales, y otra serie de excepciones a las, por otra parte, numerosas reglas generales.

Los cambios incorporados en la ley 40/1998 han sido abundantes. Se acaba con la distinción entre rendimientos de carácter explícito e implícito, y se abandona el calificativo de renta regular e irregular, aunque ahora se adopta un tratamiento parecido al anterior referido a las bases general y especial. Para rentas generadas en plazos superiores a dos años se permite la aplicación de reducciones en el cómputo que pueden llegar hasta un 70 por 100. El tratamiento de las variaciones patrimoniales es, sin duda, menos favorable que bajo la anterior legislación: desaparecen los coeficientes de actualización monetaria aplicables a los valores de adquisición (con la excepción del caso de las transmisiones de inmuebles), y se aplican retenciones a rentas que antes de la reforma estaban libres de retención, como son las plusvalías por enajenación de participaciones en instituciones de inversión colectiva (IIC). Con el nuevo IRPF también se eliminan algunas ventajas, como el mínimo exento para plusvalías no superiores a 200.000 pesetas, la no sujeción de plusvalías obtenidas cuando el valor de transmisión no superase las 500.000 pesetas, la reducción legal de 29.000 pesetas aplicable a rendimientos del capital mobiliario, y la deducción del 10 por 100 aplicable a las primas de seguros de vida de más de 10 años de duración.

Con posterioridad a la reforma el gobierno adoptó algunos cambios normativos en la fiscalidad del ahorro, de entre los que cabe destacar los siguientes:

1. Homogeneización de las *retenciones*. Tras la reforma se aplicaron retenciones sobre algunas fuentes de renta que antes no eran retenidas, como es el caso de las plusvalías procedentes de la enajenación de participaciones en instituciones de inversión colectiva, lo que vino a suponer una cierta homogeneización.

Por otro lado, las retenciones sobre capitales propios cedidos a terceros se establecían a partir de 2000 en un 18 por 100, con lo que la mayor parte de los activos pasaba a estar sometido a este tipo de retención.

2. Tratamiento de las *opciones sobre acciones* o *stock options*. Las opciones de compra sobre acciones constituyen una forma de retribución a los empleados. Dos enmiendas a la Ley de Acompañamiento de los Presupuestos de 2000 vinieron a endurecer la fiscalidad de las *stock options*(1).

3. Aparición de nuevos instrumentos financieros, como los seguros de fondos de inversión o *unit-linked*. Uno de los protagonistas de la reforma fueron los seguros. Pese a perder su calificación de variación patrimonial, a plazos de entre tres y diez años mejoraron su fiscalidad notablemente en relación con productos como las participaciones en IIC. Ello ha dado lugar a una expansión de los *unit-linked* –inducida por elementos exclusivamente fiscales– a costa de la inversión directa en fondos, ante la pérdida de rentabilidad de éstos y la penalización fiscal que supone el cambio entre fondos.

A estos cambios o modificaciones sobre la reforma de 1999 se han venido a sumar las medidas aprobadas el pasado 23 de junio, que pasamos a describir con brevedad a continuación.

2. Las medidas de fomento del ahorro del Decreto Ley de Medidas Fiscales Urgentes

Las medidas contenidas en el Decreto Ley de 23 de junio pretenden de modo expreso ahondar en la línea de fomento del ahorro iniciada en 1996. El conjunto de cambios fiscales es muy amplio, extendiéndose no sólo al ahorro financiero, sino también a las inmovilizaciones en vivienda y a determinadas actividades empresariales (internacionalización y PYMES). Si nos concentramos en el ahorro financiero, las principales disposiciones son:

1. *Reducción del tipo aplicable a las ganancias patrimoniales*. El tipo de gravamen aplicable disminuye del 20 al 18 por 100, con el doble objetivo de facilitar la movilización de las inversiones y equiparar el gravamen de las ganancias patrimoniales al tipo mínimo de la escala del IRPF.

2. *Reducción de la retención aplicable a los fondos de inversión*. Ésta se equipara a tipo de gravamen de las ganancias patrimoniales, evitándose así un efecto financiero indeseable y un trato discriminatorio respecto de otras formas de ahorro.

3. *Reducción de dos años a un año del plazo para que las ganancias patrimoniales tributen a un tipo fijo*. Esta medida pretende a la vez homologar la tributación de las plusvalías a la de otros países y facilitar la movilización de las inversiones.

4. *Elevación de los límites máximos de reducción de la base imponible por aportaciones a planes de pensiones y mutualidades de previsión social*. En el caso general aumentan del 20 al 25 por 100 de los rendimientos netos del trabajo y de actividades económicas, y de 1.100.000 a 1.200.000 pesetas. También se elevan los límites aplicables a mayores de 52 años y a minusválidos.

5. *Mejora de la fiscalidad de los seguros de vida a medio y largo plazos*. Los porcentajes de reducción aplicables a rendimientos derivados de contratos de seguros de vida obtenidos en forma de capital correspondientes a primas satisfechas con más de cinco años de antigüedad y ocho o menos años se eleva del 60 al 65 por 100. En el caso de primas satisfechas con más de ocho años de antelación, el porcentaje de reducción se eleva del 70 al 75 por 100.

Para poner en perspectiva la valoración del efecto que estas medidas pueden haber tenido sobre el ahorro financiero y la neutralidad entre las diferentes alternativas de colocación, es conveniente tomar como referencia los logros de la reforma del IRPF en este frente, así como los problemas que tras ella subsistían. A ellos los dedicamos el siguiente apartado.

3. La reforma de 1999 y sus principales efectos

Los impuestos han demostrado ser particularmente potentes como factores distorsionantes de las decisiones de materialización del ahorro. A título ilustrativo, tres de las colocaciones más beneficiadas por las reformas de 1991 y 1996 (participaciones en instituciones de inversión colectiva, seguros y planes de pensiones)

han pasado de representar, en conjunto, de algo menos del 10 por 100 de los activos financieros de las familias en 1989 al 40 por 100 en 1999. Al mismo tiempo, las colocaciones tradicionales (efectivo y depósitos) perdieron más de un 20 por 100 de participación. Pese a que la innovación financiero-fiscal y el aumento de la cultura financiera pueden explicar en parte este fenómeno, su magnitud es difícilmente comprensible sin acudir al factor impositivo.

Las conclusiones que se deducen del análisis realizado por González-Páramo y Badenes para FUNCAS(2) referidas a activos financieros son mixtas. En otras palabras, hay avances notables pero también efectos un tanto inesperados y sorprendentes, especialmente si consideramos los objetivos de neutralidad perseguidos por el reformador.

Comencemos por los *activos de rendimiento anual* (esto es, que tributan normalmente dentro de plazos inferiores o iguales a un año). La situación anterior a la reforma daba lugar a dispersión de tipos marginales efectivos debido al distinto tratamiento generado por el *abánico de retenciones*. La reforma ha traído consigo una disminución de los tipos de retención a cuenta sobre intereses y conceptos asimilados (del 25 por 100 al 18 por 100), así como una extensión del ámbito de las retenciones (participaciones en IIC), medida que viene a suponer un tratamiento más neutral en comparación con depósitos y deuda. Pese a la disminución en los tipos marginales a los que se enfrentan los ahorradores y a los cambios en materia de retenciones, el *rango de tipos efectivos* tras la reforma sólo disminuye para las rentas bajas pero aumenta para las rentas medias y altas. Ello es debido a que la reforma ha beneficiado más a unos activos (en general, aquellos que pagan intereses) que a otros (por ejemplo, acciones y participaciones en IIC). La existencia de *impuestos subyacentes* (Impuesto sobre Sociedades) empeora la fiscalidad efectiva de las acciones y las participaciones en IIC. En materia de impuestos subyacentes, la reforma no ha introducido cambio alguno. De ahí que dividendos y plusvalías hayan seguido soportando la fiscalidad efectiva más elevada y las participaciones en IIC, a causa de la nueva retención (del 20 por 100 tras la reforma), hayan empeorado ligeramente su situación.

Respecto de los *activos con diferimiento*

moderado (que tributan dentro de plazos de más de un año y menos de dos), los resultados permiten identificar, en general, una situación peor tras la reforma. La consecuencia principal del diferimiento moderado antes de la reforma era una *reducción de fiscalidad efectiva* apreciable en comparación con activos de diferimiento anual, por la posibilidad de tributar al tipo medio de gravamen (siempre inferior al tipo marginal) por la parte no anualizada de los rendimientos del capital mobiliario o las variaciones patrimoniales. El *diferimiento moderado* ha sido *desanimado* por la reforma del IRPF, con algunas excepciones. La rebaja en los tipos marginales legales ha sido en estos casos más que compensada por la pérdida del derecho a aplicar el tipo medio de gravamen a los rendimientos no anualizados. El empeoramiento de las plusvalías derivadas de participaciones en IIC y acciones a más de 1 año y 2 ó menos años es notable, también como resultado de la desaparición de los coeficientes correctores por inflación. Como consecuencia de estos efectos la neutralidad fiscal empeora para los activos con diferimiento moderado.

Pasando a examinar los resultados obtenidos para los *activos con diferimiento elevado* (que tributan dentro de plazos de más de dos años), los resultados obtenidos pueden sintetizarse como sigue. En el caso de las acciones, las participaciones en IIC y otros activos generadores de plusvalías, la supresión de los *coeficientes correctores por inflación* determina un empeoramiento de la fiscalidad efectiva real a todos los plazos y para todos los contribuyentes. La ventaja que suponía el diferimiento elevado queda en gran medida anulada por la existencia de *impuestos subyacentes*. La *extensión del ámbito de las retenciones* que introduce la reforma afecta de lleno a las participaciones IIC y a los seguros. En el primer caso, la nueva retención sobre las plusvalías realizadas se une a la eliminación de los coeficientes correctores por inflación, empeorando apreciablemente la tributación marginal efectiva de las participaciones. El nuevo régimen fiscal de *bonificación de impuestos por plazo* de mantenimiento de la inversión beneficia de modo notable a los depósitos y a los seguros de vida. En el caso de los depósitos, la bonificación del 30 por 100 cuando se trata de inmovilizaciones a más de 2 años –que viene a sustituir al tratamiento de las rentas irregulares en el viejo IRPF– y la disminución de las retenciones del

25 por 100 al 18 por 100 ha mejorado palpablemente la fiscalidad marginal efectiva, sobre todo en plazos cercanos a los 2 años. La tributación del *seguro de vida* ha sufrido fuertes variaciones de signo contradictorio. En perjuicio de este activo tenemos la pérdida de la calificación de variación patrimonial, con lo que deja de aplicarse el tipo de gravamen del 20 por 100, los coeficientes de actualización monetaria y las exenciones y tipo cero que beneficiaban a las plusvalías de pequeña cuantía. Asimismo, influyen negativamente la supresión de la deducción en la cuota del 10 por 100 de las primas por seguros de vida a más de 10 años y el sometimiento a retención del 25 por 100 de los rendimientos de los seguros. Sin embargo, la aplicación de bonificaciones del rendimiento por plazo—desde el 30 por 100 a más de 2 años al 70 por 100 a más de 8 años—contrarrestó en muchos casos todo lo anterior, especialmente para rentas bajas y plazos de duración comprendidos entre 2 y 10 años. Para rentas altas, el empeoramiento de la fiscalidad de las participaciones en instituciones de inversión colectiva y la aplicación del tratamiento fiscal del seguro a determinadas cestas de fondos de inversión (*unit-linked*) ha inducido un importante trasvase de fondos hacia estos productos para plazos de inversión superiores a los 5 años.

Dentro del grupo de activos financieros conviene analizar separadamente el caso de *activos de ahorro previsión*, instrumentos de ahorro finalista, o de cobertura frente a determinadas contingencias, principalmente jubilación. En la situación previa a la reforma, para aportaciones anuales cuya cuantía permitiese aprovechar al máximo los incentivos fiscales, los *planes de pensiones* (y las Mutualidades de Previsión Social de profesionales y empresarios) permitían grandes reducciones de tributación efectiva en relación con inversiones alternativas. El valor de estos beneficios tendía a ser mayor cuanto más elevado fuese el nivel de renta cuando las prestaciones se obtenían en forma de capital—a causa del efecto de la reducción en la base imponible de las aportaciones y a la tributación de las prestaciones como renta irregular del trabajo—y siempre menor con prestaciones obtenidas en forma de renta, debido a la tributación al tipo marginal como rendimiento del trabajo regular. El mayor atractivo con el que contaban antes de la reforma los *planes de pensiones*, constituido por la reducción en la base imponible al tipo marginal

del contribuyente, resulta moderado con la rebaja de los tipos marginales de la tarifa que introduce la ley 40/1998. Con todo, sigue siendo la opción preferible cuando las prestaciones se obtienen en forma de capital.

Los *sistemas alternativos de previsión social* se asemejaban a los planes de pensiones en el tratamiento de sus rendimientos como ingresos del trabajo, pero las diferencias eran notables; en primer lugar, porque las aportaciones daban derecho a deducción en la cuota del 10 por 100, al tratarse de seguros colectivos, en lugar de reducciones en la base; y además, el tratamiento de renta irregular se aplicaba al rendimiento de estos seguros, en lugar de a la totalidad de la prestación. Para los ahorradores estos sistemas alternativos nunca eran tan atractivos como los planes de pensiones. Tras la reforma, la rebaja de los tipos de la tarifa incide también positivamente sobre la fiscalidad de los *sistemas alternativos* de previsión social, pero la pérdida de la deducción del 10 por 100 en la cuota y del tratamiento de renta irregular actúan en sentido contrario. El saldo de ambos cambios es negativo para rentas bajas y medias y positivo para las rentas altas.

Antes de que la ley 40/1998 entrase en vigor, los *planes de jubilación* recibían el tratamiento de los seguros mixtos. A semejanza de los sistemas alternativos de previsión social, las primas a más de 10 años daban derecho a deducción del 10 por 100 en la cuota. Sin embargo, las prestaciones de capital se trataban como variaciones patrimoniales, esto es, con corrección monetaria de valores de adquisición, sin sujeción a retención, con la exención aplicable a las plusvalías y sometidas al tipo fijo del 20 por 100, y las prestaciones de renta tributaban como las rentas vitalicias, con retención del 25 por 100 y sujetas al tipo marginal tras la aplicación de porcentajes de iban desde el 70 por 100 (perceptor menor de 50 años) al 30 por 100 (mayores de 69 años). Con 65 años el porcentaje aplicable era el 40 por 100. En ambos casos la fiscalidad de los planes de jubilación era preferible a los sistemas alternativos, aunque casi nunca fuese tan ventajosa como los planes de pensiones. Las prestaciones obtenidas en forma de capital mejoraban la fiscalidad de los depósitos a plazo y las participaciones en instituciones de inversión colectiva para la inmensa mayoría de contribuyentes. En cambio, las prestaciones de renta sólo eran

preferibles a estas alternativas para individuos de rentas media y baja. Con la reforma, los *planes de jubilación* pierden las ventajas del seguro -10 por 100 de deducción en la cuota y tratamiento de variación patrimonial- y ganan la aplicación de bonificaciones. Como en el caso anterior, el saldo de este conjunto de cambios beneficia a las rentas altas y empeora la situación de los ahorradores de rentas medias y bajas respecto de esta fórmula de ahorro.

Dentro de las fórmulas habituales de ahorro finalista para la jubilación, la neutralidad presenta un avance indudable para los ahorradores de niveles de renta alto y bajo, pero sólo cuando obtienen las prestaciones en forma de capital. Las rentas medias apenas obtienen ganancias de neutralidad, debido al empeoramiento de la fiscalidad de los seguros colectivos alternativos a los planes de pensiones.

4. Principales efectos de las medidas fiscales del 23 de junio

Con este telón de fondo como referencia, ¿cómo cabe valorar las medidas aprobadas el 23 de junio? Los Cuadros 1 a 4 nos permitirán abordar sucintamente esta cuestión en el último apartado. Dedicaremos las siguientes líneas a describir los principales efectos de estos cambios fiscales, a expensas de las posibles modificaciones que el parlamento pueda introducir en el proyecto de ley que en el momento de redactar este trabajo se encuentra en tramitación.

El caso de las plusvalías por *venta de acciones* (cuadro 1) ilustra el efecto combinado del adelanto del plazo de tributación a tipo fijo (de dos años y un día a un año y un día) y la disminución de éste (del 20 por 100 al 18 por 100). Así, la tributación efectiva de las acciones -activo elegido como representativo de aquellos que producen ganancias de capital- cae apreciablemente para plusvalías a más de un año y dos o menos, especialmente en el caso de rentas altas. Las rentas bajas no se benefician de este cambio, ya que antes del 23 de junio ya estaban sometidas estas plusvalías al tipo marginal del 18 por 100. Tratándose de plazos superiores a dos años se produce una disminución muy modesta, que refleja tan sólo la bajada del tipo fijo en dos puntos.

El patrón de cambios descrito para las acciones se reproduce a grandes rasgos en el caso de las plusvalías por reembolso de *participaciones en IIC* (cuadro 2). El mayor beneficio se registra en el caso de las rentas medias y altas que deshacen su inversión en plazos de más de un año y dos o menos años. Las rentas bajas apenas ganan de la disminución del tipo de retención del 20 por 100 al 18 por 100, tasa coincidente con su tipo marginal de tarifa en 1999. Los restantes contribuyentes obtienen, además, los beneficios derivados del adelanto en un año del plazo para aplicar el tipo fijo, y la reducción de éste al 18 por 100.

Para los *seguros* de vida de capital diferido y los *unit-linked* (cuadro 3), la reforma del 23 de junio supone una ligera mejora en la tributación efectiva de las realizaciones a más de cin-

CUADRO 1
PLUSVALÍAS POR VENTA DE ACCIONES
(Tipos marginales efectivos. En porcentaje)

Años (Plazo)	INFLACIÓN: 1,5%						INFLACIÓN: 4%					
	IRPF 1999 Bases liquidables (Millones)			Tras 23.06.2000 Bases liquidables (Millones)			IRPF 1999 Bases liquidables (Millones)			Tras 23.06.2000 Bases liquidables (Millones)		
	1,5	3,5	12	1,5	3,5	12	1,5	3,5	12	1,5	3,5	12
1	63,8	72,7	89,9	63,8	72,7	89,9	92,5	105,4	130,0	92,5	105,4	130,0
2	62,8	71,4	88,0	62,8	62,8	62,8	90,5	102,7	126,1	90,5	90,5	90,5
3	63,4	63,4	63,4	61,8	61,8	61,8	90,8	90,8	90,8	88,5	88,5	88,5
5	61,5	61,5	61,5	60,0	60,0	60,0	86,9	86,9	86,9	84,8	84,8	84,8
10	57,0	57,0	57,0	55,7	55,7	55,7	78,3	78,3	78,3	76,7	76,7	76,7

co años. El beneficio derivado del aumento en los coeficientes de reducción se distribuye de forma proporcionada por niveles de renta.

Los efectos de las modificaciones en los límites de aportación a *planes de pensiones* son algo más complejos. Para aquellos contribuyentes que antes de la reforma aportasen cantidades inferiores al 20 por 100 de sus rendimientos netos o a 1.100.000 pesetas, las medidas del 23 de junio no suponen cambio alguno. Solo se benefician dos tipos de ahorradores:

aquellos que aportaban 1.100.000 pesetas y hubiesen deseado realizar una mayor inversión, y aquellos otros que, aportando menos de la citada cuantía, lo hubiesen hecho por encima del 20 por 100 de los rendimientos netos.

Como ilustran los tipos efectivos sobre las aportaciones (cuadro 4), los individuos de rentas altas pueden realizar aportaciones superiores a 1.100.000 pesetas, obteniendo un subsidio marginal importante si obtienen las prestaciones como capital o pagando impuestos más

CUADRO 2
PLUSVALÍAS POR REEMBOLSO PARTICIPACIONES FIM
(Tipos marginales efectivos. En porcentaje)

Años (Plazo)	INFLACIÓN: 1,5%						INFLACIÓN: 4%					
	IRPF 1999 Bases liquidables (Millones)			Tras 23.06.2000 Bases liquidables (Millones)			IRPF 1999 Bases liquidables (Millones)			Tras 23.06.2000 Bases liquidables (Millones)		
	1,5	3,5	12	1,5	3,5	12	1,5	3,5	12	1,5	3,5	12
1	25,9	39,6	65,7	25,9	39,6	65,7	37,8	57,4	94,5	37,8	57,4	94,5
2	25,3	38,6	64,0	25,2	25,2	25,2	36,4	55,3	91,5	36,3	36,3	36,3
3	27,2	27,2	27,2	24,6	24,6	24,6	38,7	38,7	38,7	35,0	35,0	35,0
5	25,9	25,9	25,9	23,4	23,4	23,4	36,1	36,1	36,1	32,7	32,7	32,7
6	25,2	25,2	25,2	22,9	22,9	22,9	34,9	34,9	34,9	31,6	31,6	31,6
10	23,0	23,0	23,0	20,8	20,8	20,8	30,6	30,6	30,6	27,7	27,7	27,7
20	18,4	18,4	18,4	16,7	16,7	16,7	22,8	22,8	22,8	20,7	20,7	20,7

CUADRO 3
SEGUROS DE VIDA DE CAPITAL DIFERIDO
(Tipos marginales efectivos. En porcentaje)

Años (Plazo)	INFLACIÓN: 1,5%						INFLACIÓN: 4%					
	IRPF 1999 Bases liquidables (Millones)			Tras 23.06.2000 Bases liquidables (Millones)			IRPF 1999 Bases liquidables (Millones)			Tras 23.06.2000 Bases liquidables (Millones)		
	1,5	3,5	12	1,5	3,5	12	1,5	3,5	12	1,5	3,5	12
1	25,0	38,8	65,2	25,0	38,8	65,2	36,5	56,4	94,3	36,5	56,4	94,3
2	24,3	37,8	63,5	24,3	37,8	63,5	35,2	54,3	90,8	35,2	54,3	90,8
3	16,6	25,8	43,3	16,6	25,8	43,3	23,7	36,6	61,2	23,7	36,6	61,2
5	15,8	24,5	41,1	15,8	24,5	41,1	22,1	34,0	56,9	22,1	34,0	56,9
6	8,8	13,6	22,9	7,7	11,9	20,0	12,2	18,8	31,4	10,6	16,4	27,5
10	6,0	9,2	15,5	5,0	7,7	13,0	7,9	12,2	20,5	6,6	10,2	17,1
20	4,7	7,3	12,3	3,9	6,1	10,3	5,8	9,0	15,0	4,8	7,5	12,5

CUADRO 4
APORTACIONES A PLANES DE PENSIONES
 (Tipos marginales efectivos. En porcentaje)

Aportación	Prestación	10%						25%					
		IRPF 1999			Tras 23.06.2000			IRPF 1999			Tras 23.06.2000		
		Rendimientos netos (Millones)			Rendimientos netos (Millones)			Rendimientos netos (Millones)			Rendimientos netos (Millones)		
		1,5	3,5	12(3)	1,5	3,5	12	1,5	3,5	12(3)	1,5	3,5	12(3)
Prima única	Capital	-8,2	-9,7	-	-8,2	-9,7	-16,6	15,2	17,9	-	-8,2	-9,7	-
Prima única	Renta	2,0	2,3	-	2,0	2,3	0,7	25,3	29,9	-	2,0	2,3	-
Prima constante.....	Capital	2,0	1,2	-	2,0	1,2	-26,2	45,1	48,2	-	7,9	4,3	-
Prima constante.....	Renta	3,0	0,4	-	3,0	0,3	5,8	40,2	62,0	-	3,0	18,2	-
Prima creciente.....	Capital	0	4,3	-	0	4,3	-26,7	45,9	49,0	-	8,0	4,4	-
Prima creciente.....	Renta	3,1	3,6	-	3,1	3,6	5,9	48,2	63,2	-	10,3	18,6	-

Notas:

(1) El escenario de inflación es del 1,5%. Los resultados no varían cualitativamente al emplear una tasa del 4%.

(2) El límite de deducibilidad de las aportaciones opera sobre los rendimientos netos. Las bases liquidables son menores como consecuencia de la aplicación del mínimo personal.

(3) Los individuos de rentas altas no pueden realizar aportaciones del referido porcentaje de los rendimientos netos, ya que superan la cuantía máxima que la ley permite.

moderados en caso de optar por una renta vitalicia. Los subsidios marginales sólo se obtienen por los ahorradores de rentas medias y bajas cuando se trata de primas únicas y prestaciones de capital. En todo caso, la elevación de los límites de aportación supone para estos hogares un incentivo sustancial para ampliar el ahorro canalizado a través de estos instrumentos.

5. Valoración

A la vista de estos resultados, puede afirmarse que la reforma de junio consigue alcanzar varios objetivos. Primero, se elimina un obstáculo a la movilización de las inversiones realizadas a plazos no muy largos, al suprimirse la penalización fiscal de las realizaciones a más de un año y dos años o menos respecto de las inversiones a más de dos años. Esta medida probablemente contribuirá a fomentar la competencia entre entidades financieras. Segundo, en su mayor parte las medidas promueven el ahorro a largo plazo, escasamente beneficiado tras la reforma del IRPF de 1999, que eliminó algunas ventajas fiscales de las que se beneficiaban los ahorradores (los casos de los seguros y las variaciones patrimoniales, principalmente).

En el frente de la neutralidad en el tratamiento del ahorro se producen varios cambios

positivos. Por una parte, se unifican los tipos de retención en el 18 por 100. Por otra, el diferencial de trato fiscal favorable a los seguros respecto de los fondos de inversión en plazos superiores a los cinco años se ha suavizado, especialmente para rentas medias y bajas. Finalmente, la fiscalidad de las aportaciones a planes de pensiones en los casos en los que los ahorradores veían limitados los beneficios fiscales mejora, al tiempo que se aproxima a la de los seguros y la de las participaciones en IIC, con un diferencial impositivo favorable a los planes de pensiones.

Debe señalarse, por último, que ni la reforma del IRPF de 1999 ni las medidas del 23 de junio han resuelto dos problemas ya existentes en el viejo impuesto. En primer lugar, el *incentivo al diferimiento* es muy variado por activos y por niveles de renta de los ahorradores. Por ejemplo, diferir la realización de una participación en fondos de inversión en diez años es con el nuevo IRPF más interesante para las rentas bajas, al contrario de lo que sucede para rentas medias y altas. Si la colocación contemplada fuese un depósito, el incentivo al diferimiento a diez años ha caído para todos los ahorradores. Por el contrario, este mismo plazo de diferimiento es hoy más atractivo salvo para las rentas altas si se invierte en seguros de vida. En segundo lugar, la *forma de obtención de las prestaciones* del ahorro a largo plazo determina grandes diferencias de fisca-

lidad efectiva, hecho que carece de justificación. La obtención de rentas vitalicias en las fórmulas de ahorro previsión está negativamente discriminada.

Las medidas del 23 de junio han sido un paso en la buena dirección, pero son todavía muchas las mejoras que un tratamiento más neutral del ahorro reclama. Aún reconociendo que la política tributaria debe perseguir más objetivos que la neutralidad, si se acepta el principio de que las decisiones de colocación del ahorro deben responder esencialmente a los criterios de rentabilidad, liquidez y seguridad, no son pocos los obstáculos que quedan por eliminar en el camino hacia un grado razonable de neutralidad.

NOTAS

(*) Universidad Complutense de Madrid

(1) Las enmiendas establecían, por un lado, la necesidad de aprobación previa por parte de la junta de accionistas de las sociedades que hacen uso de este tipo de retribución para que se pudiese ejecutar el derecho de compra de las acciones. Por otro lado, y con efectos retroactivos al 1 de octubre, se establecía que solamente tendrían carácter de irregulares las rentas del trabajo que no superasen el salario medio anual, fijado para 1999 en dos millones y medio de pesetas. De acuerdo con esta modificación, los primeros 2,5 millones disfrutaban de una reducción anual del 30 por 100 por considerarse parte especial de la base imponible, y el resto tributa al marginal correspondiente. Con estas medidas se pretendía aproximar el gravamen de las rentas obtenidas por *stock options* al tipo marginal de tarifa, el 48 por 100, mientras que en la situación previa a esta modificación el tipo aplicable era 0,748 por 100=33,6 por 100.

(2) J.M. González-Páramo y Badenes Plá, *Los impuestos y las decisiones de ahorro e inversión de las familias*, Estudios de la Fundación nº 8, FUNCAS, Madrid, 2000.