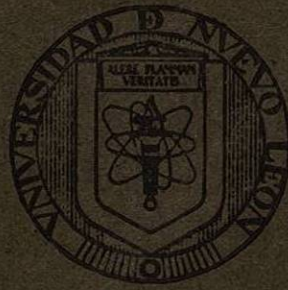


UNIVERSIDAD DE NUEVO LEON

FACULTAD DE ECONOMIA



ALGUNAS CONSIDERACIONES SOBRE LA UTILIZACION
DE INCENTIVOS FISCALES

(ANALISIS DE UNA PROPUESTA)

por Sylvia Arriaga Salinas

AGOSTO DE 1970.

T

HJ2466

A7

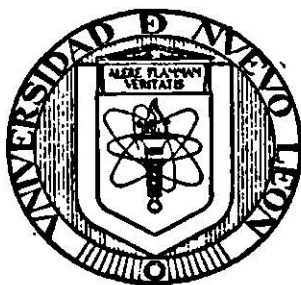
C. 1



1080064035

UNIVERSIDAD DE NUEVO LEON

FACULTAD DE ECONOMIA



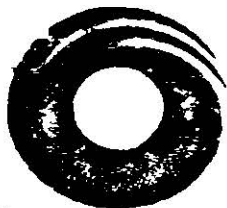
ALGUNAS CONSIDERACIONES SOBRE LA UTILIZACION DE INCENTIVOS FISCALES (ANALISIS DE UNA PROPUESTA)

Amalia Sylvia Arriaga Salinas

MONTERREY, N. L.

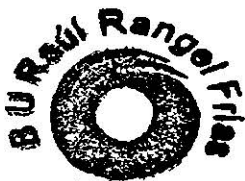
AGOSTO DE 1970.

T
HJ 2966
A7



Biblioteca Central
Magna Solidaridad

F. tesis



BU Raúl Rangel Filer
UANL
FONDO
TESIS LICENCIATURA

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

FACULTAD DE ECONOMIA.

A MIS PADRES

A MIS HERMANAS

A FRANCISCO

PREFACIO

El presente ensayo se encuentra sujeto a varias limitaciones. Algunos inherentes a la autora del mismo y otras determinadas por factores fuera de mi control, como fué el hecho de no poder disponer de la versión original de la propuesta de la Bolsa de Valores de México S.A. y tener que desarrollar el análisis en base a una transcripción de la misma.

Es posible que también existan errores de cálculo, aunque por la lógica de los resultados obtenidos considero que no afectarían las conclusiones generales del análisis.

INDICE

	Pag.
INTRODUCCION	iv
I. EXPOSICION DE LA PROPUESTA DE LA BOLSA DE VALORES DE MEXICO S.A.	1
A. Exposición Rigurosa	1
B. Determinación de su Naturaleza y Alcance	4
II. ALGUNAS CONSIDERACIONES TEORICAS	7
A. El Papel de los Incentivos dentro de la Política Fiscal	7
B. Incompatibilidad con otras Metas de Política Fiscal	8
III. IMPLICACIONES FISCALES DE LA PROPUESTA	10
A. Beneficiarios Directos de la Propuesta	10
1. Personas físicas	10
2. Empresas	10
B. Efectos sobre la Progresividad del Impuesto sobre la Renta en México	11
1. En relación a las personas físicas	11
2. En relación a las empresas	19
C. Efectos sobre la Recaudación	20
D. Efectos sobre el Ahorro	24
IV. IMPLICACIONES NO FISCALES DE LA PROPUESTA	26
A. Probables Efectos sobre el Desarrollo del Mercado de Valores de Renta Variable	26

	Pag.
1. Estructura y problemas del mercado nacional de valores	26
2. Algunas posibilidades de desarrollo del mercado de valores de renta variable	29
3. Algunas consideraciones finales	30
B. Posibilidades de Nuevas Fuentes de Financiamiento para las Empresas	31
C. Posibilidades de Nuevas Alternativas de Ahorro para las Personas	34
CONCLUSION	35
BIBLIOGRAFIA	37
PROBLEMA	39

INTRODUCCION

La política fiscal es actualmente uno de los instrumentos más importantes con que cuentan los gobiernos para promover el desarrollo económico, con lo cual ésta ha dejado de ser un medio -en conjunto con otros- con la función única de estabilizar la economía.

Podemos decir que se considerará como adecuada, a -- aquella política fiscal que más se acerque al logro de los -- objetivos previamente establecidos.

En México podemos establecer en forma general los siguientes objetivos de la política fiscal; aceleración del desarrollo económico, manteniendo dentro de ciertos límites la estabilidad interna y externa, sin descuidar por otra parte, la distribución del ingreso entre los habitantes, problema muy -- acentuado en los países en proceso de desarrollo.

Obviamente el logro de tales objetivos no depende -- únicamente de la política fiscal, sino que el gobierno hace -- uso de ésta a través de los impuestos (con sus respectivas deducciones y exenciones) y gastos públicos, y de la política monetaria con los medios que actualmente están a su disposición como control de reservas, selección del crédito, etc., para lograrlos.

En este ensayo se pretenderá hacer un análisis -de ninguna -- forma exhaustivo- sobre una propuesta de reforma que represen

ta un caso típico de política fiscal en el aspecto específico de incentivos fiscales. El supuesto objetivo de esta propuesta es acelerar la formación de capital y el fomento de ahorros para financiarla, sobre todo a través de acciones, utilizando para el caso uno de los medios fiscales más importantes; el impuesto sobre la renta.

Tal y como el problema lo exige, el análisis contendrá una parte relacionada únicamente con las implicaciones fiscales de la propuesta, y otra, aunque más limitada principalmente por la escasez de mis conocimientos al respecto, sobre las implicaciones no fiscales de la misma, es decir sobre los probables efectos que tal reforma podría tener sobre el campo que pretende fomentar: el mercado de valores de renta variable, y por otra parte las alternativas de financiamiento para las empresas y las alternativas de ahorro para las personas.

I. EXPOSICIÓN DE LA PROPUESTA DE LA BOLSA DE VALORES DE MEXICO S.A.

Para iniciar este ensayo me parece conveniente exponer primeramente la propuesta sujeta a estudio, para en lo posterior poder referirme a ella con la seguridad de que mis palabras pueden ser entendidas.

A. Exposición Rigurosa

La propuesta será transcrita en la forma en que me fué presentada.

Incentivos fiscales para el desarrollo del mercado bursátil.

Los incentivos fiscales que propone la Bolsa de Valores de México a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público son los siguientes:

1. Reducción del 15% a pagar de acuerdo con la tarifa del -- artículo 34 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, a aquellos causantes que apliquen totalmente el producto de la reducción a la adquisición de acciones industriales, comerciales, mineras de servicios públicos y de valores gubernamentales de los consignados en las listas que al respecto publique trimestralmente la Comisión Nacional de Valores.
2. Reducción del 20% a pagar por las personas físicas de acueru

do con la tarifa del artículo 86, a aquellos causantes que apliquen totalmente el importe de la reducción a la adquisición de acciones industriales, comerciales, mineras o de servicios públicos de los consignados en las listas que al respecto publique trimestralmente la Comisión Nacional de Valores.

Los causantes estarán sujetos a las siguientes disposiciones:

- a). En cualquier caso, el 30% del importe de la reducción deberá invertirse en valores gubernamentales de los consignados en las listas que al respecto publique trimestralmente la Comisión Nacional de Valores.
- b). Las acciones deberán ser depositadas en cuenta especial en una Casa de Bolsa o en una institución fiduciaria y los documentos que éstas expidan para acreditar los depósitos, deberán ostentar la mención de que se trata de "depósitos fiscales de inversión".
- c). Los depósitos así constituidos, sus ganancias y sus rendimientos, deberán permanecer depositados en custodia durante cinco años y en administración en la Casa de Bolsa o en la institución fiduciaria que el causante elija, pudiendo solo efectuar cambios en la composición del depósito, cuando se trate de sustituciones por otros valores de los aprobados para tal efecto por la Comisión Nacional de Valores. Transcurrido el plazo de cinco años el causante podrá disponer anualmente, para otros fines, hasta de un 10% de los valores acumulados en los años anteriores.

3. Reducción del 20% del impuesto a pagar de acuerdo con la tarifa del artículo 34, a los causantes que demuestren a satisfacción de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, de acuerdo con las bases generales que al efecto expida, que tienen sus acciones inscritas en una bolsa del país y que tales acciones se encuentren ampliamente distribuidas entre el público.

Los causantes que deseen disfrutar de esta reducción deberán:

- a). Aplicar el importe total de la reducción a la adquisición de activos fijos, destinados a incrementar sus ventas y sus utilidades, o a la adquisición de valores de entre los mencionados en la fracción anterior.
- b). Comprobar a satisfacción de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que las aplicaciones de las reducciones fueron aplicadas antes de la fecha en que deba hacer sus pagos provisionales y el pago anual definitivo correspondiente.
- c). En el caso en que el causante opte por adquirir activos fijos considerará provisional la reducción, hasta en tanto no compruebe a satisfacción de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con base a las reglas generales que al efecto expida, que tales adquisiciones incrementaron sus ventas y utilidades.

d). En los casos en que el causante opte por adquirir valores acatará las disposiciones señaladas en los incisos a), b) y c) de la sección 2 de este artículo.

e). también, el causante que opte por adquirir valores, podrá sustituirlos por activos fijos, con base a las reglas generales que al efecto expida la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Habiendo descrito la propuesta tal y como fué redactada en su forma original, considero apropiado referirme a la interpretación que de la misma he hecho.

A mi juicio la reforma se refiere únicamente a una reducción en el monto del impuesto que el causante debiera pagar de acuerdo con la tarifa del artículo correspondiente, pero sin interferir en modo alguno con la base gravable, ni con el esquema de la tarifa establecida en la presente ley. Aclaro esto con el propósito de que mi análisis pueda ser entendido aunque la interpretación pudiera no ser la correcta.

B. Determinación de su Naturaleza y Alcance

Es importante después de haber descrito la propuesta en sí, tratar de delimitar, por una parte su naturaleza y por otra el alcance de la misma.

* Me refiero a la propuesta que me fué proporcionada con el problema.

Puede considerarse que su naturaleza es esencialmente fiscal, ya que aunque está condicionada a otros factores, se refiere primordialmente a una reforma fiscal: una reducción en el impuesto a pagar tanto por las personas físicas como por las empresas.

En lo que se refiere a su alcance, puede decirse que es mucho más amplio. Primeramente está el aspecto fiscal, puesto que al referirse a una reducción de impuestos, pueden verse afectados la progresividad o no progresividad del esquema impositivo y la recaudación que sobre este impuesto logra el gobierno bajo el sistema actual. Asimismo, esta medida puede tener ciertos efectos sobre el ahorro, el deseo de trabajar, la asunción de riesgos, etc.,^{1/} que resultan de la simple reducción, aunque la intención de la misma no hubiera sido la de afectar dichas variables.

En segundo lugar el aspecto financiero. Observamos que la propuesta tiene como fin el de fomentar el mercado de valores de renta variable, pero principalmente a través de la Bolsa de Valores, es decir, su interés no se limita a fomentar tal mercado sino que será necesario que todos los valores estén en alguna forma relacionados con la Bolsa al exigir que estén registrados en la Comisión Nacional de Valores e inscritas en ella. Exige asimismo, sobre todo para las personas físic

^{1/} Aunque en este ensayo únicamente se considerará, el efecto sobre el ahorro por su estrecha relación con el tema.

cas, que ese ahorro esté congelado por un período no menor de cinco años, por lo que implícitamente desea fomentar no únicamente el ahorro corriente, sino el ahorro a largo plazo en contraposición al de corto plazo que constituye la práctica común en nuestro mercado actual. Por otra parte, y con respecto a las empresas, se pretende que se abran nuevas fuentes de financiamiento para las mismas, a través de la venta de acciones, y con el propósito explícito de que dichos recursos deberán ser destinados a la adquisición de activos fijos, o en otras palabras a la formación de capital.

En resumen puede decirse que el alcance de la propuesta es tal, que no sólo se pretende afectar a variables reales, sino que también se pretende propiciar un verdadero mercado de capital, casi inexistente en la actualidad, fomentando por una parte la demanda y por otra la oferta.

II. ALGUNAS CONSIDERACIONES TEORICAS

A. El Papel de los Incentivos dentro de la Política Fiscal

Teóricamente puede afirmarse ,con respecto a los incentivos fiscales, que al reducir los impuestos, colocan en situación ventajosa a la empresa o persona física que los percibe respecto a los demás. Se da por supuesto que existen personas físicas y empresas que ameriten ese trato fiscal privilegiado y que el beneficio para la economía es mayor cuando la recaudación sacrificada la utilizan las personas beneficiadas en lugar de aplicarse a un mayor gasto público.^{2/}

Considerando esto, será necesaria una evaluación anterior al establecimiento de los mismos, para determinar los beneficios y costos que tal política fiscal traería consigo, y sólo en el caso de que los beneficios fuesen mayores, su aplicación sería verdaderamente económica.

Apartándonos un poco del campo teórico vale la pena destacar el hecho de que parece ser ésta la primera ocasión en que los incentivos fiscales se ofrecerían a personas físicas (me refiero a incentivos directos, puesto que en realidad hay un gran número de ellos establecidos en forma indirecta, sobre todo a propietarios de capital), ya que los incentivos

^{2/}. Idea obtenida de Navarrete, Ifigenia M. de. "Los incentivos fiscales y el desarrollo económico de México". UNAM. 1967. pag. 129

tivos concedidos hasta la fecha afectan a las empresas e incluyen casos como el de depreciación acelerada, exención del pago de impuestos sobre utilidades cuando éstas no son distribuidas sino reinvertidas y principalmente la Ley de Fomento de Industrias Nuevas y Necesarias, ésta última de mayor alcance, ya que pretende acelerar el proceso de industrialización del país.

Al respecto cabe señalar la idea de la Sra. Navarrete^{3/} de "que con frecuencia los incentivos fiscales no desempeñan un papel determinante en la actividad industrial. Parece ser más importante: a) la existencia de mercado; b) la disponibilidad de financiamiento, materiales, mano de obra, transportes y otros recursos; c) la protección del mercado interno". Esta idea aunque no está relacionada con la propuesta en estudio, sí nos muestra que los incentivos en la práctica pueden no funcionar. ¿Y en ese caso, valdría la pena otorgarlos ?.

B. Incompatibilidad con Otras Metas de Política Fiscal

"Un conflicto de fines (o metas) significa que con cualquier conjunto de medios permitidos que escogamos, el sistema no tiene la solución que satisfaga al conjunto que le hemos impuesto".^{4/}

^{3/} Navarrete, op.cit. pag. 128.

^{4/} Hansen, Bent. "The economic theory of fiscal policy", George Allen and Unwin Ltd. 1958. pag. 26.

Al hablar de una incompatibilidad con otras metas me refiero al hecho, ~~de que como decía en un principio un~~ gobierno puede tener dos metas como son; aceleración del desarrollo y distribución del ingreso dentro de su sistema, y pretender conseguir las con el mismo medio -el impuesto sobre la renta no pudiendo lograrlo al mismo tiempo, porque ambas son antagónicas.

Refiriendome al caso en estudio, la meta a conseguir es una aceleración de la formación de capital y la formación del ahorro a través de una disminución en los impuestos a pagar sobre la renta, pero tenemos por otra parte, -- que el esquema impositivo en lo que se refiere a la imposición a la renta, se ha diseñado para ser progresivo -afirmación probada en un estudio reciente 5/, es decir, pretende mejorar la distribución actual del ingreso, y con la reforma propuesta es probable que se altere la progresividad; de ahí el posible choque entre las dos metas de política fiscal.

5/ Elizondo Almaguer, Everardo. "Una Contribución al Estudio de la imposición al Ingreso Personal en México". Tesis -- Profesional. U.N.L. 1969.

III. IMPLICACIONES FISCALES DE LA PROPUESTA

A. Beneficiarios Directos de la Propuesta

1. Personas Físicas

Refiriéndonos al inciso dos de la propuesta, observamos que la reducción del impuesto a pagar será de acuerdo con la tarifa del artículo 86 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, por lo cual, la reducción del impuesto implicado sólo se aplicaría a causantes capaces de sujetarse al Impuesto al Ingreso Global de las personas físicas. Esto implicaría la necesidad de contar con un ingreso anual no menor de \$100,000.00 (o \$50,000.00 opcional). Ante esta limitación para ser sujeto a la reducción, se establece un trato desfavorable para causantes con ingresos menores de \$100,000.00 poniendo en duda las consideraciones de equidad que cualquier medida gubernamental debería tener.

2. Empresas

Con respecto a las empresas, éstas deberán estar sujetas al pago de impuestos de acuerdo con el artículo 34 que se refiere al pago de los causantes mayores. Por otra parte, de acuerdo con la misma ley (art. 17) se denominan causantes mayores a quienes tengan percepciones acumulables en un ejercicio regular por cantidad que exceda de \$150,000.00. Como en el caso anterior, nuevamente se presenta un tratamiento dis-

criminatorio hacia los causantes menores, ya que no podrán estar sujetos a la reducción del impuesto.

Por otra parte es muy probable que tal falta de equidad se haya establecido en la convicción de que serían precisamente esos causantes los que podrían responder en forma positiva a los incentivos dada su mayor capacidad de ahorro.

B. Efectos sobre la Progresividad del Impuesto sobre la Renta en México

1. En relación a las personas físicas

Para hacer este análisis, seguiré el procedimiento - utilizado por el profesor Johansen^{6/} por lo que primeramente - haré una exposición teórica del mismo.

Suponiendo que:

θ = Ingreso del causante

T = Monto recaudado

Tenemos que:

$$T = f(\theta)$$

Ahora:

La tasa efectiva de imposición será igual a :

$$\bar{T} = T/\theta = f(\theta)/\theta$$

^{6/} Johansen , Leif. "Public economics". North-Holland Publishing Company. Amdterdam. 1965.

La tasa marginal de imposición será igual a :

$$T' = \delta T / \delta \theta$$

Sabemos que un impuesto progresivo es aquel que se lleva una proporción creciente del ingreso, y que la tasa efectiva mide precisamente la proporción del ingreso que se paga en impuestos. Por lo que, será precisamente la elasticidad de la tasa efectiva la que nos muestre si el esquema impositivo es progresivo y el grado de su progresividad.

Tenemos entonces que:

$\eta_{\bar{T}} = T' / \bar{T} - 1$ es decir, que la elasticidad de la tasa efectiva será igual a la tasa marginal sobre la tasa efectiva menos uno. 7/

Entonces tenemos que si:

la $\eta_{\bar{T}} > 0$ y $T' > \bar{T}$ el impuesto es progresivo

la $\eta_{\bar{T}} = 0$ y $T' = \bar{T}$ el impuesto es proporcional

la $\eta_{\bar{T}} < 0$ y $T' < \bar{T}$ el impuesto es regresivo

Para el caso de los causantes sujetos al impuesto - al ingreso global de las personas físicas, la ley les permite varias deducciones, que dependen de la situación particular del causante (arts. 81, 82, 84) como son las cargas familiares, gastos médicos, primas cubiertas por pólizas, etc. que no permiti-

7/ Para una exposición más detallada del desarrollo teórico presentado ver, Johansen, op. cit. pags. 212 y 213.

rían estimar a partir de la base gravable de cada rango, el ingreso correspondiente, dato que me es necesario para calcular la tasa efectiva y su elasticidad. Es decir, que podría fácilmente presentarse el caso de causantes que estuvieran sujetos a imposición sobre la misma base (o rango) pero que su ingreso fuera en realidad diferente por aplicárseles deducciones distintas.

Por tal motivo, y en la confianza de que tal procedimiento pueda ser válido, recurriré a un ejemplo para tratar de hacer el análisis.

El procedimiento seguido y los supuestos detrás de él son los siguientes: supuse primeramente que se trataba de causantes en la misma situación en cuanto a cargas familiares es decir, supuse que se trataba en cada caso de un matrimonio con cuatro hijos, y con respecto al resto de las deducciones - apliqué la mayor posible, es decir, \$20,000.00. De esa forma - la deducción total del ingreso sería:

$$\$6,000.00 + \$3,000.00 + \$1,500.00(4) + \$20,000.00 = \$35,000.00$$

$$y : \theta - \$35,000.00 = \text{base gravable.}$$

A partir de esa deducción común, estimé los rangos de ingresos correspondientes a los rangos de bases, partiendo de la más alta, o sea de \$300,001.00 en adelante, aunque para el ejemplo, cerré el rango a \$360,000.00. De esa forma conti-

nué hacia los rangos menores, hasta llegar a una estimación - de ingresos de \$83,001.00 - \$107,000.00, considerando que la reducción del impuesto sólo se aplicaría a causantes que obtuvieran ingresos acumulados mayores a \$100,000.00 (o --- \$50,000.00 opcional). A partir de eso, construí el cuadro siguiente que sólo se refiere a ocho rangos pero que considero que puede funcionar como ejemplo.

CUADRO I

θ	B
\$ 83,001 - 107,000	\$ 48,001 - 72,000
"107,001 - 131,000	" 72,001 - 96,000
"131,001 - 155,000	" 96,001 - 120,000
"155,001 - 185,000	"120,001 - 150,000
"185,001 - 215,000	"150,001 - 180,000
"215,001 - 275,000	"180,001 - 240,000
"275,001 - 335,000	"240,001 - 300,000
"335,001 - 395,000	"300,001 - 360,000

En donde; θ = Ingreso

B = Base gravable

Fuente: Ley del Impuesto sobre la Renta. Editorial Porrúa, S.A. México, 1970. Art. 86.

Contando con esa estimación podemos pasar a establecer las ecuaciones que nos indicarán el monto de impuestos a pagar antes y después de la reducción de impuestos.

Se usará la siguiente nomenclatura:

T_A = Monto a pagar antes de la reducción

T_D = Monto a pagar después de la reducción

C_i = Cuota fija

t_i = Porcentaje a pagar sobre el excedente del límite inferior

B = Base gravable

L_i = Límite inferior del rango de la base

$$T_A = C_i + t_i(\theta - \$35,000 - L_i)$$

$$T_A = C_i + t_i(B - L_i)$$

$$T_D = C_i + t_i(\theta - \$35,000 - L_i) - .2(C_i + t_i(\theta - \$35,000 - L_i))$$

$$T_D = C_i + t_i(B - L_i) - .2C_i - .2t_i(B - L_i)$$

Habiendo establecido las ecuaciones podemos calcular las tasas marginales y efectivas, para las dos situaciones: antes y después de la reducción.

$$T'_A = \frac{\partial T_A}{\partial \theta} = t_i \quad \bar{T}_A = T_A / \theta$$

$$T'_D = \frac{\partial T_D}{\partial \theta} = t_i - .2t_i \quad \bar{T}_D = T_D / \theta$$

Los resultados numéricos en cuanto monto a pagar, tasas efectivas, tasas marginales y elasticidades de la tasa efectiva, antes y después de la reducción, aparecen en el Cuadro II. Para calcular la tasa efectiva, dado que se trata de rangos, se utilizó la tasa efectiva media del rango.

Como puede observarse de los resultados, ambos impuestos, antes y después de la reducción propuesta, son progresivos puesto que la tasa marginal es mayor que la tasa efectiva y la elasticidad de la tasa efectiva es mayor que cero. Sin embargo, la progresividad a partir de la reducción sería ligeramente menor. Podría decirse que la progresividad disminuye poco debido principalmente a que la reducción se propone sobre el monto a pagar y que el porcentaje de tal reducción es relativamente pequeño (20%).

Sin embargo y a pesar de lo que los resultados nos muestran, me parece conveniente hacer algunas consideraciones. Como sabemos de acuerdo con la Ley del Impuesto sobre la Renta^{8/}, el artículo cuarto de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal de 1970, publicada en el Diario oficial de la Federación el día 30 de diciembre de 1969, establece: "No serán acumulables, los ingresos comprendidos en la fracción V del artículo 60 de dicha Ley (ingresos procedentes de

^{8/} Nota de pie que aparece en la página 81 de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

CUADRO II

T _A	T _D	T _A	T _D	T _A	T _D	T _A	T _D	T _A /T _D	T _D /T _A	λ T _A	λ T _D
T _c	T _f	T _c	T _f	T _c	T _f	T _c	T _f	media	media		
7,755	12,723	6,204	10,179	20.70	16.56	10.55	8.49	1.962	1.950	.962	.950
12,723	18,351	10,179	14,681	23.45	18.76	12.90	10.36	1.817	1.810	.817	.810
18,351	24,459	14,681	19,568	25.45	20.36	14.85	11.91	1.713	1.709	.713	.709
24,459	32,529	19,568	26,024	26.90	21.52	16.60	13.34	1.620	1.613	.620	.613
32,529	41,229	26,024	32,984	29.00	23.20	18.30	14.70	1.584	1.578	.584	.578
41,229	60,039	32,984	48,032	31.35	25.08	20.45	16.40	1.533	1.529	.533	.529
60,039	80,379	48,032	64,304	33.90	27.12	22.85	18.33	1.483	1.479	.483	.479
80,379	101,379	64,304	81,104	35.00	28.00	24.75	19.86	1.414	1.409	.414	.409

T_c = Comienzo de intervalo

T_f = Fin de intervalo

Nota: Los presentes datos fueron elaborados con base a la tarifa del art. 86 de la Ley del Impuesto sobre la renta.

las ganancias que distribuyan toda clase de empresas establecidas en el país y de las que deban distribuir las sucursales de empresas extranjeras establecidas en la República, así como sus agencias), ni los intereses de valores emitidos por personas residentes en el país. Tampoco serán acumulables los intereses provenientes de préstamos otorgados a las instituciones de crédito que legalmente operen en territorio nacional o de los depósitos constituidos en ellas". Por otra parte, el art. 80 de la misma ley en su fracción dos nos dice: "No serán acumulables para los efectos del impuesto al ingreso global de las personas físicas, los ingresos gravables procedentes de la enajenación de inmuebles urbanos o de valores mobiliarios".

Como puede observarse, los dividendos recibidos y -- las ganancias de capital derivadas de la venta de valores no -- serán acumulables, sino que estarán sujetos a un tratamiento -- especial y muy favorable, por lo que en el futuro, la base gravable para el causante en relación a su verdadero ingreso puede ser menor (ya que aplicará la reducción a la adquisición de acciones) y esto tendrá como consecuencia que el impuesto que en esencia es progresivo, lo sea cada vez menos, debido -- principalmente al tratamiento tan favorable que ya actualmente reciben los ingresos derivados de la propiedad de capital, y que a partir de esta medida podrían incrementarse en grado significativo.

2. En relación a las empresas.

Con respecto al análisis del efecto sobre la progresividad del impuesto para el caso de las empresas no me es posible hacerlo, porque dado el tipo de deducciones que se les conceden por una parte y los incentivos fiscales que actualmente operan, la verdadera situación de una empresa no sería fácilmente determinable, por lo que no me considero capaz de trabajar con un ejemplo.

Sin embargo, y como una opinión carente de suficiente base, considero que en realidad el impuesto al ingreso de las empresas no es progresivo, por el tipo de deducciones y exenciones que se les permiten, aunque la tarifa más alta empleada es de 42% superior a la que se utiliza para personas físicas.

Por otra parte, se ha considerado en varios estudios al respecto, que el impuesto sobre ingresos de las empresas es ya de por sí, poco conveniente puesto que puede tener efectos adversos sobre la inversión, y que en caso de existir debería ser de tipo proporcional y no progresivo -- puesto que de otra forma podría estimular una división antieconómica de las empresas con el objeto de evitar impuestos.

Al respecto puede citarse la siguiente frase del Lic. Gutiérrez Kirchner:

"En México no se ha comprendido que el impuesto de las empresas sea efectivamente un mecanismo del estado preponderantemente para el impulso y control de la actividad económica y que el impuesto a las personas físicas sea un impuesto verdaderamente con fines fiscales".^{9/}

Aceptando esta idea, de que la carga debe caer principalmente sobre las personas físicas, y ante la imposibilidad de medir el grado de progresividad en el impuesto de las empresas lo único que puede decirse es que la propuesta probablemente afectará tal progresividad (si es que existe) disminuyéndola, sobre todo considerando que el porcentaje de reducción suma el 35%, pero que quizá sea un precio conveniente de pagar en nuestra actual etapa de desarrollo.

C. Efectos sobre la Recaudación

Este efecto tiene particular importancia porque señalaría el sacrificio, en términos de menores ingresos, que el gobierno tendría que aceptar con el objeto de conseguir la meta propuesta, suponiendo que los recursos desviados hacia el sector privado serían utilizados de tal forma que el beneficio para la economía total sería mayor.

^{9/} Gutiérrez Kirchner, Alfredo. "La transformación de las cédulas I, II y III en el impuesto global a las empresas". Revista Investigación Fiscal. S.H.C.P. Oct. 1967 pag.120.

Con respecto a la propuesta en estudio, la cuantificación del sacrificio fiscal que implicaría constituiría sin duda un dato muy interesante. Sin embargo tal cuantificación en términos más o menos aproximados no es posible. Me enfrento a limitaciones muy serias porque el resultado dependería principalmente de la reacción de las personas físicas y empresas en cuanto al incentivo que se les ofrece. Pero aún si supusiera que todas las personas y empresas beneficiadas van a reaccionar positivamente al incentivo, me sería necesaria su clasificación por rangos de ingresos, para de ese modo poder calcular el monto que deberían pagar y la deducción que les correspondería y determinar así el sacrificio total de la propuesta.*

Ante la imposibilidad de calcular el monto exacto del sacrificio, construí los siguientes cuadros, para mostrar únicamente las reducciones a que estarían sujetas, tanto las personas físicas como las empresas, utilizando para el caso los rangos de bases gravables señalados en los artículos 86 y 34 de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

* Lamentablemente no me fué posible, dadas las limitaciones de tiempo, tratar de obtener esos datos pero, obviamente -- si se pudiera disponer de ellos, el cálculo sería factible.

CUADRO III
PERSONAS FISICAS

B	Tmedia	Reducción (.2 de Tmedia)
001 - 1,200	78.00	15.60
1,201 - 2,400	235.20	47.04
2,401 - 3,600	393.90	78.78
3,601 - 4,800	554.10	110.82
4,801 - 6,000	717.00	143.40
6,001 - 7,200	882.00	176.40
7,201 - 8,400	1,049.40	209.88
8,401 - 9,600	1,218.90	243.78
9,601 - 10,800	1,387.00	277.80
10,801 - 12,000	1,562.10	313.92
12,001 - 18,000	2,098.50	421.20
18,001 - 24,000	3,018.00	603.60
24,001 - 36,000	4,509.00	901.80
36,001 - 48,000	6,642.00	1,328.40
48,001 - 72,000	10,239.00	2,047.50
72,001 - 96,000	15,537.00	3,107.00
96,001 - 120,000	21,405.00	4,280.50
120,001 - 150,000	28,494.00	5,698.00
150,001 - 180,000	36,879.00	7,375.00
180,001 - 240,000	50,634.00	10,126.00
240,001 - 300,000	70,209.00	14,041.00
300,001 en adelante	80,379.00	16,075.00

CUADRO IV

EMPRESAS

B		Tmedia	Reducción (.35 de Tmedia)
0	~ 2,000	0	0
2,000	~ 3,500	37	13.12
3,500	~ 5,000	120	42.00
5,000	~ 8,000	270	94.50
8,000	~ 11,000	495	173.25
11,000	~ 14,000	750	262.50
14,000	~ 20,000	1,185	414.75
20,000	~ 26,000	1,815	635.25
26,000	~ 32,000	2,535	882.25
32,000	~ 38,000	3,405	1,191.75
38,000	~ 50,000	4,965	1,737.75
50,000	~ 62,000	7,185	2,514.75
62,000	~ 74,000	9,525	3,333.75
74,000	~ 86,000	12,015	4,205.25
86,000	~ 100,000	14,880	5,208.00
100,000	~ 150,000	22,480	7,868.00
150,000	~ 200,000	35,195	12,318.25
200,000	~ 300,000	56,705	19,711.75
300,000	~ 400,000	88,525	30,983.75
400,000	~ 500,000	157,762	55,216.85
500,000	en adelante	210,000	73,500.00

Como podrá apreciarse, la recaudación desde luego disminuiría, dependiendo tal disminución del número de personas físicas y empresas que se sujetaran al incentivo, y de su respectiva distribución con respecto al ingreso, es decir, entre mayor fuera el número de causantes de ingresos altos, mayor sería la disminución que el gobierno experimentaría en sus ingresos por concepto de Impuesto sobre la Renta.

D. Efecto sobre el Ahorro

Sabemos que un impuesto al ingreso, que grava tanto al producto del trabajo como al producto del capital, tiende a desalentar el ahorro, ya que los rendimientos de éste, al ser gravados disminuyen y el rendimiento neto puede no ser suficiente para compensar el sacrificio incurrido en la disminución del consumo presente. Esto sucedería principalmente cuando los intereses fuesen fuertemente gravados (lo cual no sucede en México), por lo que después del establecimiento de un impuesto de este tipo habría una reducción tanto en el ahorro como en el consumo presente, aunque con un efecto sustitución positivo hacia el consumo presente, (suponiendo que en efecto, funciona para las personas gravadas, el efecto sustitución y que éste no es compensado por el efecto ingreso).

Con la propuesta en estudio, nos encontramos ante una situación opuesta, puesto que se trata de una reducción del

impuesto. Siguiendo el mismo razonamiento, podríamos decir - que habría una tendencia a que tanto el ahorro como el consumo presente aumentarían, es decir, se podría hablar más bien de un efecto ingreso, ya que el efecto sustitución en este caso sólo podría presentarse, ya fuera hacia el consumo presente o hacia el ahorro, si la reducción se estableciera favoreciendo a alguno de los dos, es decir que afectara más a uno que a otro. Pero, nos encontramos por otra parte, con que el incentivo obliga al causante a ahorrar el total de la reducción y que además tal ahorro deberá hacerse a través de un medio determinado, la compra de acciones y por un período no menor de cinco años.

Ante tal situación, el efecto final no podría determinarse, ya que al causante no se le permitiría aumentar su consumo con el producto de la reducción (sobre todo para el caso de personas físicas), y por otra parte no tendrá alternativa en cuanto a seleccionar su forma de ahorro y la duración del mismo. Sin embargo, teóricamente puede decirse que - sí habría algún estímulo al ahorro aunque esté condicionado, por el tratamiento tan favorable que reciben los dividendos y las ganancias de capital derivadas de la venta de valores comparadas por ejemplo con los ingresos del trabajo, y aunque fuera necesario esperar cinco años para empezar a disfrutar de tales rendimientos.

IV. IMPLICACIONES NO FISCALES DE LA PROPUESTA

A. Probables Efectos sobre el Desarrollo del Mercado de Valores de Renta Variable

1. Estructura y problemas del mercado nacional de valores

Creo que es conveniente iniciar este apartado con algunas definiciones de conceptos que serán utilizados posteriormente.

"El mercado de valores proporciona el mecanismo - para transferir o distribuir capitales de una masa indeterminada de ahorradores, que por si solos no serían factores - tan efectivos de producción, ni por completo capaces de asumir los riesgos inherentes de la inversión, hacia los empresarios que demandan tales capitales". 10/

"La bolsa de valores se define como el mercado especializado en que se comercia con valores". 11/

En lo que se refiere a la estructura de nuestro - mercado de valores puede decirse lo siguiente: primero, está dividido en lo que podría llamarse dos mercados, el mercado-

10/ García Maldonado, Edmundo. "El mercado nacional de valores". Tesis profesional. ENE. UNAM. 1964. pag. 105

11/ Padilla F., Miguel Angel. "Los valores de rendimiento - variable y su mercado en México". Tesis profesional. ENE. UNAM. 1969. pag. 41

libre y las bolsas de valores; segundo, los recursos que se canalizan a través de las bolsas de valores son insignificantes comparados con los que se manejan en el mercado libre^{12/}; y tercero, la mayor parte de los recursos que se han captado de los ahorradores, están invertidos en valores de renta fija.

Con respecto a los factores que han propiciado o permitido que se desarrolle este tipo de estructura puede considerarse lo siguiente: tenemos por una parte, a los ahorradores que demuestran una gran preferencia por valores líquidos, lo cual "puede explicarse en parte por el relativo bajo nivel de ingreso recibido por la mayoría de la población, asociado con una propensión alta a gastar en bienes de consumo. Tales ahorros están generalmente destinados a la compra de bienes de consumo durables y por lo tanto generalmente se acumulan en formas fácilmente disponibles para gastar".^{13/} Además se presentan factores como falta de conocimientos para invertir en acciones y cierta resistencia a adquirir lo que podría considerarse una inversión sujeta a riesgos (aunque sería la mejor inversión para protegerse contra alzas permanentes en los precios, comparada con valores de rendimientos

^{12/} Puede decirse que el mercado libre está constituido por el conjunto de instituciones bancarias y financieras que negocian la compra-venta de sus valores directamente con sus clientes

^{13/} Brothers, Dwight S. and Solís, Leopoldo. "Mexican financial development" University of Texas Press. U.S.A. 1966 pag. 34.

fijos). Tenemos entonces que la liquidez y seguridad que los ahorradores exigen las han encontrado principalmente en los valores de renta fija.

Además hay ciertas características que presentan - los demandantes de capital, o sea los vendedores de valores. - Están en primer lugar, las instituciones financieras que para satisfacer las condiciones de los ahorradores, conceden - una liquidez absoluta a sus valores al asegurarles la recompra a la par en cualquier momento, además de ofrecer altos -- rendimientos; y tenemos por otra parte, al conjunto de empresarios que se niegan a permitir la participación de la propiedad de la empresa a ahorradores o inversionistas potenciales, por temor a perder a la larga el control de la empresa y de las decisiones que al respecto deberán tomarse en relación al pago de dividendos y retención de utilidades.

Como podrá deducirse fácilmente esto ha propiciado un gran desarrollo del mercado de valores de renta fija y un incipiente del de renta variable; y esto aún sin considerar que probablemente los ahorradores no han tomado en -- cuenta el hecho de que los intereses de valores de renta -- fija sólo son sujetos de impuesto cuando excedan del 7%, -- mientras que los dividendos en cualquier caso son gravados (aunque desde luego muy favorablemente) sin importar el poror

centaje de rendimiento que sobre el precio del valor represente.

Podemos observar que el mercado de valores de renta variable se enfrenta a serios obstáculos estructurales, que requerirían cambios profundos de actitud tanto de parte de las empresas como de las personas.

2. Algunas posibilidades de desarrollo del mercado de valores de renta variable.

Después de señalados algunos de los principales problemas con que se enfrenta el mercado en estudio, podríamos decir lo siguiente:

Sería posible que el mercado de acciones se desarrollara si por una parte, la actitud de los empresarios cambiara (se supone que ese es uno de los objetivos de la propuesta), de tal forma que estuvieran dispuestos a financiarse en alguna medida, a través de venta de acciones, y que con el propósito de tener éxito hicieran alguna campaña de promoción -que tendría por objeto cambiar también la actitud de las personas- permitiendo a su vez que el precio nominal de las mismas fuera bajo, ya que en la actualidad, en la bolsa de México existe solamente una clase de corredores y todos ellos reciben y ejecutan órdenes que impliquen 100 acciones o sus múltiplos; ante tal situación y a los precios actuales

de las acciones el monto de recursos requerido es considerable y no se podría contar con muchos inversionistas potenciales, a menos que como medida alternativa se permitiera la compra y venta de cantidades pequeñas de acciones.

También sería necesario que la actitud de las personas cambiara en cuanto a asunción de riesgos y que en general los valores de renta fija dejaran de ser tan líquidos para que pudiera establecerse alguna competencia entre éstos y los de renta variable.

3. Algunas consideraciones finales.

A modo de conclusión de este apartado, quisiera hacer algunos comentarios con respecto al papel que los incentivos fiscales podrían desempeñar para la promoción del mercado en consideración.

En mi opinión no es muy factible que los incentivos fiscales que se ofrecen puedan desempeñar un papel preponderante en la promoción del mercado, cuando menos a corto plazo, pues los problemas estructurales ante los que se enfrenta no van a eliminarse con la propuesta. Además, no hay que olvidar que de las reducciones concedidas el 30% de los recursos deberá destinarse a la adquisición de valores gubernamentales -constituídos principalmente por valores de

renta fija- así que, con una probable reacción pequeña y con una desviación del 30% de los recursos al mercado ya ampliamente desarrollado, no se pueden esperar resultados muy alentadores.

Quizá, ante problemas de esta índole sería preferible atacarlos directamente, con los medios que estén a disposición, y no intentarlo a través de métodos indirectos, como en este caso una reducción en el impuesto a pagar sobre la renta, cuyos efectos no pueden ser predecibles, y por consiguiente poco confiables.

B. Posibilidades de Nuevas Fuentes de Financiamiento para las Empresas

Es por todos conocido que las empresas para financiar sus inversiones cuentan con dos tipos de fuentes: la interna y la externa. Dentro de la interna se cuenta principalmente con las reservas para depreciación, las utilidades no distribuidas y las aportaciones de capital que hacen los propietarios de las mismas; y las externas están constituidas por préstamos directos, emisión de obligaciones, y emisión de acciones accesibles al público que de esa forma obtiene una pequeña participación en la propiedad de la empresa.

Obviamente, las fuentes de financiamiento interno, constituyen el medio más sano y seguro para las empresas, -

puesto que no modifican en forma alguna su situación. Respecto a este renglón, puede decirse que en México, las empresas disfrutaban de varios incentivos puesto que se les permiten deducciones por depreciación acelerada, y las utilidades no distribuidas destinadas a la reinversión están totalmente exentas del impuesto sobre el ingreso de las empresas.

Si la empresa utiliza fuentes externas a través de préstamos y emisión de obligaciones con un interés fijo anual está obligada a pagar ese interés, independientemente de las utilidades que obtenga. Si la empresa no pudiera cumplir su compromiso, los representantes comunes de los obligacionistas pueden demandar el pago total de las obligaciones o en su defecto embargar y vender los bienes de la compañía. Pero, si la empresa en efecto pagara sus intereses, éstos pueden ser deducidos del ingreso bruto como costos.

En México, también se les aplica ese tratamiento, y esto es considerado, por algunos autores como el Profesor Due por ejemplo ^{14/}, como un incentivo para preferir financiarse a través de crédito en lugar de colocar acciones. Sin embargo hay que tomar en consideración que la capacidad de endeudamiento para una empresa tiene límites, en cuyo caso es muy conveniente que cuente con otros medios.

^{14/} Due, John F. "Análisis económico de los impuestos". Ed. El Ateneo. Buenos Aires, 1961. pag. 217.

La propuesta en estudio, pretende ampliar ese medio, (por supuesto me refiero a la emisión de acciones) ya que -- hasta ahora ha sido poco utilizado. Las ventajas para el empresario de la existencia de un amplio mercado de valores de renta variable reside en que de él puede captar amplios fondos, sin perder independencia administrativa, ni el control de la empresa mientras tenga en su poder cuando menos el 51% del total de las acciones. Es posible que el hecho de que los dividendos a pagar, y que representan la remuneración al capital de los inversionistas, no sean deducibles como costo, pueda haber obstaculizado el uso más intensivo de esta fuente; pero -- hay que considerar, que cuando la empresa se encuentra en situación precaria no tiene que pagarlos, tal como sucede con -- los intereses.

La propuesta ofrece a través de sus reducciones, -- incentivos para que se utilice este medio. La respuesta a este incentivo dependerá de la evaluación que haga el empresario del valor de ese ahorro en impuestos, contra su actitud -- actual a no permitir participación en la propiedad de su empresa. También tendrá que considerar el costo que implicaría la emisión y colocación de las acciones que podría no compensarse por la reducción del impuesto. Por lo pronto, al promoverse esta medida se está favoreciendo esa fuente de finan-- ciamiento; la respuesta está en la actitud que adopten los -- empresarios.

C. Posibilidades de Nuevas Alternativas de Ahorro para las
Personas

Como sabemos, la posibilidad de ahorrar-invertir, a través de compra de acciones, es ya conocida en México, pero principalmente por un núcleo muy reducido de personas. La propuesta ofrece la alternativa de ahorrar a través de este medio a personas que lo desconocían, y de ampliar el monto de recursos captados de personas que los conocen y que actualmente lo usan. Sin embargo las preferencias para utilizar ciertos medios de ahorro están muy acentuadas en nuestros ahorradores. Pero probablemente una amplia campaña de información y promoción de este tipo de valores pueda lograr que nuevos recursos se desvíen hacia este mercado. Por lo pronto también como en el caso de las empresas, la alternativa de utilizar un medio diferente de ahorro-inversión estaría abierta.

CONCLUSION

El Impuesto sobre la Renta desempeña y ha desempeñado un papel muy importante, dentro de los medios fiscales; por su participación en los ingresos gubernamentales, y principalmente por la función que realiza -al ser aparentemente progresivo- sobre la distribución del ingreso. Se ha utilizado en conjunto con otros impuestos, como medio para promover el desarrollo y la industrialización del país, a través principalmente de exenciones. Se propone en esta ocasión, utilizando únicamente reducciones como medio de incentivo fiscal, tanto para empresas como para personas, para desarrollar un mercado específico, el mercado de valores de renta variable.

La propuesta en sí luce muy novedosa y positiva si en realidad sus objetivos pudieran lograrse, sobre todo el de fomentar un verdadero mercado de capitales, que no existe en el país, pues el que predomina es el mercado de dinero.

Sin embargo, vemos que aunque sus costos pueden ser predecibles y hasta en cierto modo cuantificables (efectos sobre la progresividad del impuesto y sobre la recaudación -principalmente), sus beneficios no, de modo que ante tal situación una evaluación correcta de la propuesta no puede ser hecha (al menos no con los elementos de juicio a mi disposición).

A pesar de esto, no considero que se deba adoptar una posición negativa, puesto que aún quedan varias alternativas a optar antes de aceptar o declinar definitivamente ésta propuesta.

En primer lugar, un estudio más profundo al respecto (que sin duda alguna ya se está haciendo) por personas más capacitadas y con mayores conocimientos de la verdadera situación del mercado de valores, y especialmente del de valores de renta variable y de los problemas que enfrenta.

En segundo, una prueba al respecto, es decir, podría aceptarse la propuesta y decretarse temporalmente, y observar sus resultados. Si fuesen buenos decretarse por el tiempo que se considere necesario, si no abolirse. (Aunque dudo que esta alternativa fuese viable políticamente)

Y en tercero intentar como forma alternativa métodos directos de promoción del mercado de valores de renta variable.

BIBLIOGRAFIA

Libros

1. Basch, Antonfn. "El mercado de capitales en México"
CEMLA. México, 1968
2. Brothers, Dwight S. and Solfs, Leopoldo. "Mexican Financial Development" Univ. of Texas Press. U.S.A. 1966.
3. Due, John F. "Análisis económico de los impuestos"
Ed. El Ateneo. Buenos Aires. 1961
4. Hansen, Bent. " The economic theory of fiscal policy"
George Allen and Unwin Ltd. U.S.A, 1958.
5. Johansen, Leif. "Public economics", North-Holland
Publishing Co. Amsterdam, 1965,
6. Musgrave, Richard A. "The theory of public finance"
McGraw-Hill. U.S.A. 1959.
7. Navarrete, Ifigenia M. de . "Los incentivos fiscales y el
desarrollo económico, de México". UNAM. México, 1967.
8. _____ "Política fiscal de México"
Manuales Universitarios, UNAM, México, 1964.

Tesis

1. Elizondo Almaguer, Everardo. "Una contribución al estudio
de la imposición al ingreso personal en México". U.N.L.
1969
2. García Maldonado, Edmundo. "El mercado nacional de valo-
res". ENE. UNAM. 1964.
3. Goyzueta Estrella, Evangelina. "Oferta pública de valores"
ENE. UNAM. 1969.
4. Guerrero Baeza, Jorge. "Mercado de valores en México, liqui-
dez y rendimiento" ENE. UNAM. 1968.
5. Mercado Escudero, Jaime. "Mercado de capitales y política
financiera en México". ENE. UNAM. 1968.

6. Padilla Fritsche, Miguel Angel. "Los valores de rendimiento variable y su mercado en México". ENE.UNAM, 1969.
7. Torres Mares, Francisco. "Las bolsas de valores, orígenes, desarrollo y el caso de México". ENE UNAM, 1966.

Documentos

1. Ley del Impuesto sobre la Renta, Ed. Porrúa S.A. México. 1970.
2. Propuesta de la Bolsa de Valores de México, S.A.

