

Universidad de Lima

Escuela de Posgrado

Maestría en Tributación y Política Fiscal



IMPACTO DE LA POSIBLE ELIMINACIÓN DE LA EXONERACIÓN DEL IGV A LOS SERVICIOS FINANCIEROS DE CRÉDITO EN EL NIVEL DE COLOCACIONES DEL SISTEMA BANCARIO EN EL PERÚ

Trabajo de investigación para optar el Grado Académico de Maestro en
Tributación y Política Fiscal

Pavel Hernández Bracamonte

Código 19882304

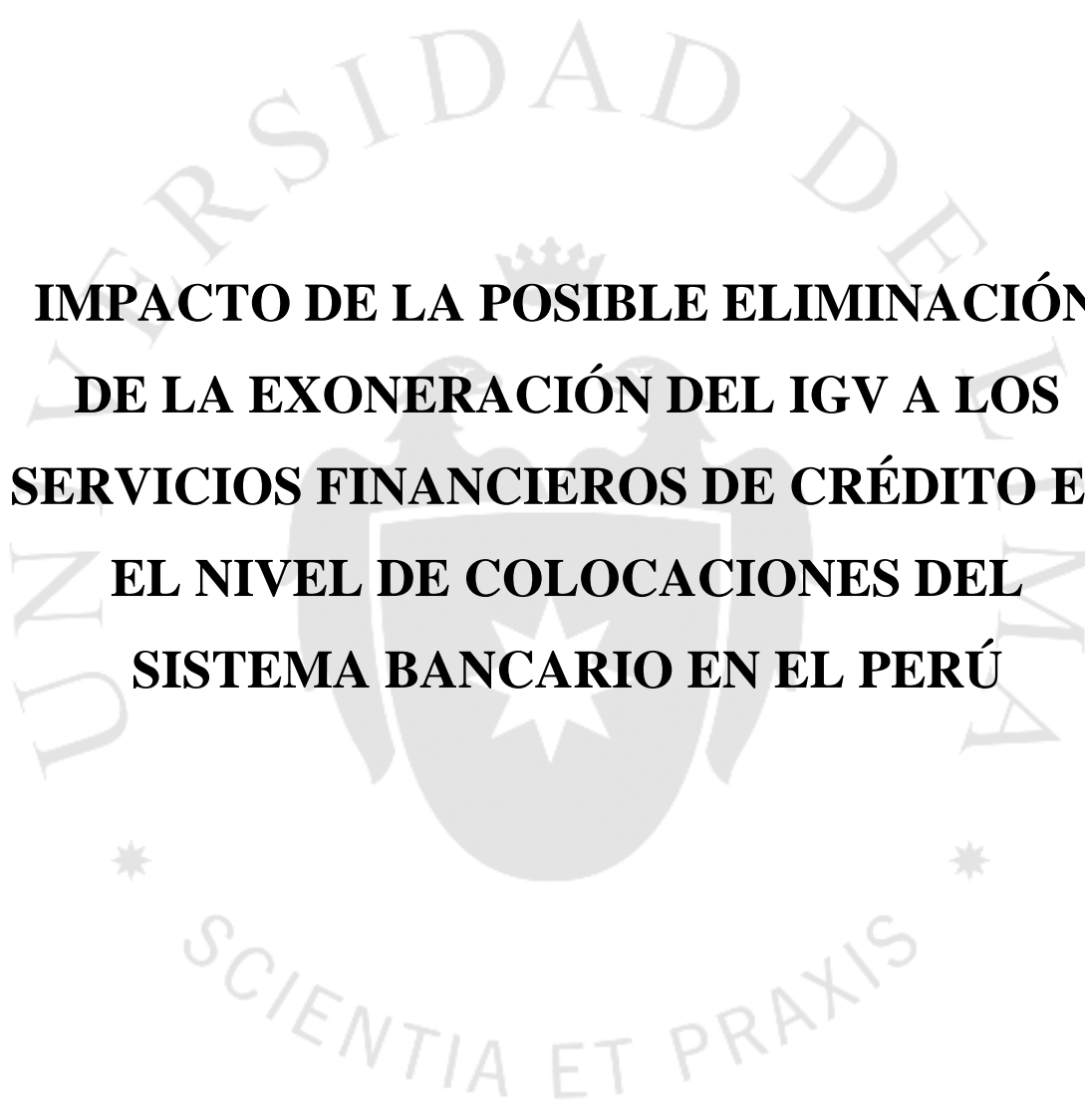
Asesor:

Marta Tostes Vieira

Lima – Perú

Marzo de 2007





**IMPACTO DE LA POSIBLE ELIMINACIÓN
DE LA EXONERACIÓN DEL IGV A LOS
SERVICIOS FINANCIEROS DE CRÉDITO EN
EL NIVEL DE COLOCACIONES DEL
SISTEMA BANCARIO EN EL PERÚ**

TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO I: MARCO TEÓRICO E HIPÓTESIS	4
1.1 Revisión de la literatura relevante	4
1.1.1 Principios de Tributación	4
1.1.2 Los gastos tributarios	9
1.1.3 El Impuesto al Valor Agregado (IVA) y el sector financiero	13
1.1.4 Los canales de transmisión de la política monetaria en el Perú	24
1.1.5 El IGV, la tasa de interés y el crédito en el Perú	27
1.2 Hipótesis de trabajo	30
CAPÍTULO II: LA INCIDENCIA DE LA ELIMINACIÓN DE LA EXONERACIÓN DEL IGV A LOS SERVICIOS DE CRÉDITO SOBRE LA TASA DE INTERÉS ACTIVA	31
2.1 Consideraciones iniciales	31
2.2 Las fuentes de información	35
2.3 Metodología de estimación	36
2.4 Resultados	42
CAPÍTULO III: LA INCIDENCIA DE LA ELIMINACIÓN DE LA EXONERACIÓN DEL IGV A LOS SERVICIOS DE CRÉDITO SOBRE EL NIVEL DE COLOCACIONES DEL SISTEMA BANCARIO	44
3.1 Consideraciones iniciales	44
3.2 Las fuentes de información	47
3.3 Metodología de estimación	48
3.4 Resultados	50
CONCLUSIONES	52



ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1.1: Tratamiento del IVA aplicado a algunos servicios financieros, por países, 2003	18
Tabla 2.1: Composición del sistema financiero nacional supervisado, al 31 de diciembre de 2005	35
Tabla 2.2: Resultados de la estimación de la ecuación (11)	42
Tabla 2.3: Análisis de sensibilidad de la tasa activa i_t , para distintos niveles del impuesto t	45



ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.1	Recaudación tributaria proveniente de las medidas administrativas en proporción del total de la recaudación proveniente del IGV (en porcentajes), 2002 - 2006	25
Figura 2.1	Composición del sistema financiero nacional supervisado, al 31 de diciembre de 2005	35
Figura 2.2	Coefficiente de dolarización de la liquidez del Sistema Bancario, enero 1994 - diciembre 2005 (en porcentajes)	36
Figura 2.3	Evolución de la inflación doce meses, enero 1994 - diciembre 2005 (en porcentajes)	43
Figura 2.4	Elasticidad precio del crédito e_i , enero 1994 - diciembre 2005	44
Figura 3.1	Morosidad del sistema bancario (cartera atrasada en porcentaje del total de la cartera), por tipo de moneda, enero 1994 - diciembre 2005	47
Figura 3.2	Evolución del stock de depósitos y colocaciones por tipo de moneda (en miles de millones), enero 1994 - diciembre 2005	48
Figura 3.3	Crecimiento real anual del PBI y sus principales aportantes (en porcentajes), 1994-2005	49
Figura 3.4	Cambio pronosticado en las colocaciones mensuales L_p para la introducción de un impuesto $t = 19\%$ en el momento cero (en índices, momento 0 = 100)	51
Figura 3.5	Evolución de la diferencia acumulada en el cambio de crédito con y sin impuesto (en miles de millones de soles)	52

Figura 3.6 Evolución de la tasa de crecimiento de las colocaciones del sistema bancario (variación del promedio anual, en porcentajes), enero 1995 - diciembre 2005



INDICE DE ANEXOS

Anexo 1: Descripción De Algunos Otros Mecanismos De Gasto Tributario, Distintos A La Exoneración	68
Anexo 2: Valor Agregado Del Sector Financiero Comparado	70
Anexo 3: Categorías De Servicios Financieros	72
Anexo 4: Tratamiento A Los Servicios Financieros En El Mundo	73
Anexo 5: Perú: Reseña Del Impuesto General A Las Ventas (Igv)	80
Anexo 6: Principales Gastos Tributarios En El Perú	87
Anexo 7: Mecanismos De Transmisión De La Política Monetaria	91
Anexo 8: Evidencia Empírica Internacional Sobre La Existencia Y Operatividad Del Canal Crediticio Como Canal De Transmisión De La Política Monetaria	94
Anexo 9: Evidencia Empírica Internacional Sobre Los Determinantes De Las Tasas Y Spreads Bancarios	95

INTRODUCCIÓN

Si bien en el Perú son escasas y muy puntuales las evaluaciones de impacto de los mecanismos de gasto tributario vigentes, en los últimos años, se ha observado una proliferación de beneficios tributarios, así como un incremento en la complejidad del sistema tributario, todo lo cual ha contribuido a complicar la administración de los impuestos, dificultando con ello la obtención de los ingresos fiscales. Esto conlleva a un problema fiscal, dada la elevada rigidez del gasto en el presupuesto público peruano.

Según el Ministerio de Economía y Finanzas (2006), el gasto tributario para el año 2007 se estima entre S/. 4,476 millones y S/. 6,587 millones (entre 1.5% y 2.2% del PBI), dependiendo de si se toma el gasto tributario de corto plazo o el gasto tributario potencial. El monto total de los beneficios tributarios relacionados con el IGV alcanzaría entre S/. 2,417 millones (0.8% del PBI) y S/. 4,528 millones (1.5% del PBI). De esa cifra, S/. 451 millones se dirigen a los usuarios del sistema financiero.

Pero el gasto tributario es, por lo general, un mecanismo de redistribución del ingreso vulnerable y fácilmente susceptible de filtraciones por parte de agentes a los que el legislador no pretendía beneficiar al momento de otorgar el beneficio. Por eso, hay consenso entre los autores y los agentes económicos en que la mayoría de tipos de gasto tributario son ciegos y sacrifican la eficiencia económica¹.

Algunos estudios sostienen que los diversos mecanismos de gasto tributario usados en el Perú han permitido la aparición de una serie de formas para aprovechar indebidamente dichos beneficios tributarios, a través de la elusión y la evasión en el pago de impuestos, reduciendo la base tributaria, promoviendo la informalidad y generando externalidades negativas (contrabando de combustibles, facilitación de actividades de narcotráfico y mercados negros), que distorsionan la asignación de recursos en la economía².

Debido a la percepción de que el gasto tributario reduce la eficiencia de la redistribución del ingreso y sacrifica la equidad, algunos autores plantean revisar los beneficios utilizados, de cara a una racionalización en su use y un cambio por

¹ Daniel, J., Davis, J., Fouad, M. y Van Rijckeghem, C. (2006).

² Apoyo (2003), Osinerg (2006) y Escobal y Aldana (2000).

mecanismos más eficientes. Así, en los últimos años, se ha suscitado un debate público sobre en donde empezar dicho proceso de racionalización³.

Algunos autores han centrado su análisis en el gasto tributario vinculado al sector financiero, incluyendo la exoneración del IGV a los servicios de crédito, bajo la premisa de que estos benefician a las empresas del sistema financiero y no al público⁴. Por otro lado, otra corriente de autores señala que el proceso de racionalización debiera comenzar por aquellos beneficios que generan más gasto y son menos eficientes⁵.

La presente investigación se centra en el análisis del impacto de la posible eliminación de la exoneración del IGV a los servicios de crédito en el Perú sobre el nivel de colocaciones del sistema bancario. Según el Ministerio de Economía y Finanzas (2006), el gasto tributario asociado al IGV que grava el interés del crédito, del sistema financiero ascendería a S/.94 millones en el año 2007, aunque el beneficio asociado solo al crédito bancario no generaría gasto.

La literatura económica sugiere que los impuestos afectan negativamente las tasas de interés. En base a esto, algunas corrientes señalan que la eliminación de dicha exoneración podría originar que las entidades financieras, obligadas a pagar IGV por el interés que ganen de sus operaciones activas, trasladen el impuesto (total o parcialmente) al cliente deudor, creando con eso un nuevo costo que incrementaría la tasa de interés efectiva que cobran los bancos por los créditos que toma el sector privado, encareciendo el costo del crédito, induciendo a un estancamiento en el nivel de colocaciones en el país y, posiblemente, afectando la evolución de la actividad económica.

Este trabajo investiga la validez de la hipótesis de que la eliminación de la exoneración del IGV al interés de los créditos bancarios afectaría la tasa de interés activa del sistema bancario y, con ello, el nivel de colocaciones de la banca. Se espera que, de acuerdo con la teoría, la aplicación del impuesto provoque un encarecimiento del crédito, el cual, a su vez, afectaría el nivel de colocaciones de la banca.

Los resultados de esta investigación permitirán conocer, por primera vez en el Perú, cuál sería el impacto de una medida de política fiscal sobre una variable real,

³ La mayoría de los planes de gobierno de la compañía electoral de 2006 había propuestas para revisar y racionalizar los beneficios tributarios, aunque no especifican sector o región alguna. Los planes mencionados están disponibles en (<http://www.pactoelectoral.org.pe>).

⁴ Campodónico (2005a y 2005b).

⁵ Instituto Peruano de Economía, comentarios diarios 31/08/04 y 01/12/04 (www.ipe.org).

convirtiéndose en un alcance para los hacedores de política, al momento de evaluar sus decisiones en relación con el proceso de racionalización de beneficios tributarios.

Asimismo, el estudio dará algunos alcances sobre la magnitud del impacto, lo cual servirá para hacer una evaluación posterior sobre la eficiencia de la medida e informar verazmente a la población sobre el beneficio real de la exoneración y quienes son los verdaderos receptores del beneficio, en relación con el costo que dejaría de asumir.

La estructura del trabajo es como sigue. En el Capítulo I, se presenta la base teórica de la tributación, los principios de imposición, los impuestos y los beneficios tributarios, incluyendo aquellos que afectan al IGV. Más adelante se explica el mecanismo a través del cual se ven afectadas las tasas de interés y cuáles son sus determinantes, así como una pequeña reseña de cómo es el tratamiento impositivo a los servicios financieros en relación con el IGV. En el Capítulo II se contrasta la hipótesis de que la eliminación de la exoneración afectaría negativamente la tasa de interés activa. En el Capítulo III, se pone a prueba la hipótesis de que el mayor costo del crédito tendría un impacto negativo en el nivel de colocaciones de la banca. Y, finalmente, en el Capítulo IV, se presentan las conclusiones y recomendaciones para futuras investigaciones.

CAPÍTULO I: MARCO TEÓRICO E HIPÓTESIS

1.1 Revisión de la literatura relevante

1.1.1 Principios de Tributación

El Estado debe recaudar impuestos para financiar su funcionamiento en aquellos sectores y campos que la ley le determina. Para ello, debe establecer una política tributaria cuyos lineamientos lo lleven a cumplir el rol encomendado de la manera más equitativa y eficiente posible.

Pero además, el Estado tiene la capacidad de corregir las distorsiones de la economía de mercado en la asignación eficiente de ingresos, mediante la redistribución a través del presupuesto; y, en ese contexto, el sistema impositivo es una herramienta importante. Sin embargo, un factor primordial que no debe dejar de lado es el ahorro, porque este es una fuente de financiamiento y uno de los determinantes de la renta futura (Musgrave, 1994)⁶.

Tanzi y Zee (2001) sostienen que el sistema tributario tiene que balancear objetivos micro y macroeconómicos. El Fondo Monetario Internacional (FMI, 2006) encuentra que: “Un sistema tributario con problemas estructurales bien puede ser el principal contribuyente de déficit fiscales, y también pobre crecimiento y desempleo” (pág. 35). El sistema tributario resultante de la política escogida e impuesta por el Estado debe, sin embargo, cumplir con ciertas características básicas, como tener la menor cantidad de tributos, que estos sean de fácil entendimiento y administración para el contribuyente, que las tasas sean moderadas y uniformes, y que los tributos existentes no afecten seriamente la asignación de recursos⁷. Así, el FMI recomienda un sistema

⁶ Musgrave (1994) recuerda otros autores en el sentido que una persona debería pagar impuestos por aquello que consume, pero no por lo que hora para ser consumido luego. Se basa en la premisa de que debería castigarse el vicio y recompensarse la virtud. También afirma que una visión más realista es tratar al ahorro como la postergación del consumo propio, pero concluye que la solución más eficiente es la imposición sobre la base del consumo actual.

⁷ Hasta hace pocos años, existía consenso sobre la aplicación de tasas progresivas, es decir, tasas en escala, que graven más a aquellos que más ganan. En los últimos años, el éxito relativo que han alcanzado algunas economías de Europa del Este en la aplicación de tasas de impuestos planas (flat tax) ha puesto en debate la predominancia de los sistemas progresivos. No siendo este un tema relevante para el análisis, se recomienda a quienes se interesen en profundizar en el tema la lectura de Diamond y Mirrlees (1971) y Hall y Rabushka (1985).

tributario productivo, eficiente, justo, simple, transparente y que evite los beneficios tributarios, en especial el peor mecanismo: las exoneraciones.

Desde el punto de vista normativo, todo sistema tributario debe respetar ciertos principios legales al momento de establecer las cargas tributarias, a saber: el principio de legalidad, que se fundamenta en la legalidad de la norma impositiva; y el de no confiscatoriedad, que establece la observancia de que todo tributo debe respetar la capacidad contributiva del individuo o persona jurídica y gravarlo sin afectar su posibilidad de subsistencia⁸.

En el aspecto económico, existe una consideración fundamental: el principio de neutralidad de los impuestos, por el cual debe procurarse que el sistema tributario establezca gravámenes que no introduzcan distorsiones en los mercados. En otras palabras, los impuestos no deben ocasionar cambios relativos en las decisiones de los agentes económicos; de lo contrario, las distorsiones podrían hacer ineficiente el sistema y el Estado no funcionaría como debiera.

Musgrave (1994) y Márquez (1999) desarrollan un poco más el concepto de eficiencia de los impuestos al tratar el concepto de eficiencia paretiana, en el sentido de encontrar el mejor esquema alternativo sin afectar a los otros. Es decir, buscar que la aplicación del impuesto sea eficiente, en el sentido de no afectar la asignación de recursos y el nivel de bienestar de la sociedad en su conjunto.

Pero la teoría económica señala también que el sistema impositivo debe ser equitativo en la distribución de la carga entre los contribuyentes, de acuerdo con su nivel de ingreso o riqueza. Así, la equidad puede ser horizontal, cuando es igual para los iguales, es decir, a igual nivel de ingreso, igual contribución; o vertical, cuando la carga tributaria es diferente para los diversos niveles de ingreso y/o riqueza.

Hallar la combinación perfecta de equidad y eficiencia, sin embargo, puede ser una tarea en extremo complicada para los hacedores de política, por lo cual los gobiernos suelen enfrentar presiones de distintos grupos de la sociedad que sienten tener la mayor carga tributaria para sí. Lo que sí está claro es que, en la medida de lo posible, con la evolución de las condiciones sociales y fiscales, el sistema impositivo

⁸ Una definición extensa del término capacidad contributiva se puede encontrar en Villegas (2002). El origen del mismo, sin embargo, se remonta al siglo XVI y entre sus más distinguidos defensores se cuenta a Rousseau, Say y Mill.

debe revisarse y evaluarse, de manera que, en forma predecible, espaciada y gradual, se introduzcan cambios destinados a mejorar la combinación señalada.

a) Los impuestos

Márquez (1999) define los impuestos como aportaciones monetarias obligatorias, que la autoridad política exige al ciudadano, para financiar las actividades del Estado. Los impuestos son así la fuente principal del financiamiento del Estado. Se caracterizan porque su pago es obligatorio. De lo contrario, hay sanciones que pueden ser de carácter económico, administrativo y/o penal.

Además, los impuestos son definitivos, porque el contribuyente no recupera su dinero; y no son directamente retributivos. Es decir, el pago de un impuesto no implica necesariamente la contraprestación directa de un servicio del Estado al contribuyente.

Los impuestos pueden recaer sobre el mercado de productos o sobre el de factores; sobre el vendedor o sobre el comprador; sobre las familias o sobre las empresas; sobre las fuentes o sobre los usos; y sobre el stock o sobre el flujo (por ejemplo, los impuestos sobre la posesión o sobre la transferencia de riqueza).

También se pueden diferenciar entre impuestos personales, que gravan a la persona (natural o jurídica) de acuerdo con su capacidad; o impuestos reales, que gravan actividades, objetos, propiedad, etc.; impuestos directos, como los aplicados sobre las familias o individuos (quienes soportan la carga); o indirectos, como los aplicados en otros puntos del sistema (sobre los cuales no recae la carga, pues se traslada a otros a través del propio sistema).

Pero, desde el punto de vista de su forma de aplicación existen fundamentalmente dos tipos de impuestos: el específico (o unitario), que grava cada unidad del bien o servicio con una cuantía fija; y el ad valorem, que se aplica como un porcentaje del precio del producto. En el primer caso, cuando se grava un producto, el precio de mercado del bien aumenta en una

cantidad inferior a la del impuesto. En el segundo caso, el precio de mercado del bien aumenta en forma proporcional a la tasa del impuesto⁹.

Los impuestos generales, que gravan las ventas, necesariamente toman la forma de un impuesto ad valorem. Es decir, se aplican como un porcentaje del precio del bien o servicio. Estos impuestos suelen usar un porcentaje uniforme sobre una amplia gama de productos o servicios.

b) La incidencia de los impuestos

Smith (1776) sostiene que una estructura tributaria se puede considerar buena cuando cumple los siguientes requisitos: la recaudación es adecuada; la distribución de la carga es equitativa; privilegia sobre quien recae la carga (incidencia) y no solo el punto de impacto; tiene mínima o nula afectación sobre las decisiones de los agentes económicos; es comprensible para el contribuyente; facilita el uso de la política fiscal para el objetivo de estabilización y crecimiento; permite una administración justa y no arbitraria del impuesto; y presenta los más bajos costos de administración y cumplimiento.

De esta referencia, se desprende la importancia de la distribución de la carga del impuesto. Los efectos distributivos (o de incidencia) del sistema impositivo diseñado dependerán de su impacto sobre la capacidad de producción y sobre el empleo, de igual forma que estos dos últimos factores dependerán también de los cambios que se produzcan en la distribución del ingreso recaudado, a través del presupuesto.

Sin embargo, se sabe que, en un mercado competitivo, en condiciones de equilibrio parcial, cuando se aplica un impuesto sobre un determinado artículo, su precio aumentará y la cantidad vendida (o comprada) disminuirá. La magnitud de dichos cambios dependerá de las elasticidades-precio de la oferta y de la demanda. Así, cuanto menos elástica sea la oferta, menor será

⁹ Musgrave (1994) afirma que los impuestos específicos dejan al consumidor en mejor posición para eludir el pago, en comparación con impuestos de base amplia, como el impuesto ad valorem. También asegura que, en términos del aumento en el precio de mercado del bien, siempre hay un impuesto específico equivalente a un impuesto ad valorem; y que las subvenciones (subsidijs) y las transferencias pueden ser tratadas como impuestos negativos. En el Perú, el equivalente al impuesto específico es el Impuesto Selectivo al Consumo (ISC), mientras que el equivalente al impuesto ad valorem sería el Impuesto General a las ventas (IGV), cuya naturaleza y características se discutirán más adelante.

el incremento en el precio y menor también la reducción de la cantidad; y cuanto menos elástica sea la demanda, mayor será el incremento en el precio y menor será la reducción de la cantidad. En suma, la carga del impuesto tiende a recaer con mayor énfasis sobre el consumidor si la demanda es inelástica y la oferta elástica; y sobre el productor cuando sucede lo contrario¹⁰.

En condiciones de equilibrio general, los resultados pueden ser distintos. Para comenzar, hay dos nuevos efectos: al caer la cantidad demandada del producto gravado, se incrementa la demanda de otros productos y, si la producción de estos está sujeta a costos crecientes, aumentará su precio, lo cual extiende la carga del impuesto a los consumidores de otros bienes. Además, a medida que varía la combinación de productos, también cambia la demanda derivada de los diversos factores de producción, lo cual produce efectos adicionales por el lado de los ingresos. Así, considerando la cadena de efectos que se produciría, tanto por el lado del gasto como por el del ingreso, el impacto total final de la aplicación de un impuesto es difícil de predecir.

Otro punto importante a considerar es que la imposición selectiva sobre bienes y servicios para usos particulares induce a movimientos del factor capital hacia bienes y servicios libres de impuestos hasta el punto en que se igualan los rendimientos netos. En los sectores no gravados, se producirá el efecto contrario.

Finalmente, es necesario categorizar el impacto de la aplicación de un impuesto. Para ello, se debe indicar que el factor clave es el impacto inicial sobre el gasto. En consecuencia, se dice que un impuesto es progresivo cuando, dado un aumento en el nivel de renta, la proporción de gasto a renta aumenta; mientras que, si ocurre lo contrario, el impuesto es regresivo.

Así, se considera que los impuestos específicos, que afectan los bienes de lujo o los bienes que presentan externalidades negativas, son progresivos; mientras que los impuestos ad valorem, que afectan gamas amplias de bienes

¹⁰ La teoría del consumidor señala que la elasticidad precio de la demanda de un determinado producto depende de las preferencias del consumidor, es decir, de su disposición a renunciar al consumo de un determinado producto a favor de otro. Si un determinado producto es esencial y si solo se gasta en él una pequeña parte del presupuesto, la elasticidad precio será reducida.

y servicios, son regresivos; y su nivel de regresividad será mayor si se trata de bienes de primera necesidad, es decir, aquellos con curvas de demanda menos elásticas¹¹.

1.1.2 Los gastos tributarios

El término "gasto tributario" es usado por primera vez en la literatura económica por Surrey (1973), quien lo utilizó para definir una variedad de tipos de tratamiento preferencial y diferenciado, que representan una desviación del sistema tributario de base de un país (MEF, 2002). Ruiz (2001) añade que se entiende por gasto tributario a cualquier medida tributaria que resulte en una pérdida de ingresos tributarios para el Estado y la correspondiente reducción de la carga tributaria para el contribuyente, que no hubiese ocurrido bajo la aplicación de una ley tributaria general.

La existencia de gastos tributarios presupone que el sistema tributario está siendo utilizado para brindar una asistencia que, de otra forma, se podría haber otorgado mediante un gasto directo, traducido a manera de subsidio o reintegro.

a) Características y objetivos de los gastos tributarios

La aplicación de gastos tributarios puede estar orientada a beneficiar a una o más zonas geográficas o sectores económicos determinados, en respuesta a motivaciones que pueden ir desde el ámbito político hasta el social y/o económico, dependiendo básicamente del legislador.

★ La teoría económica señala que el gasto tributario sirve para atraer inversiones en competencia con otras plazas (beneficios sectoriales); para compensar deficiencias de la economía (falta de estabilidad económica, inseguridad económica, política y social, carencia de infraestructura en áreas o regiones deprimidas, etc.); para corregir fallas del mercado y promover actividades que ofrezcan externalidades positivas (investigación, educación, medioambiente, etc.); para fomentar el desarrollo de determinadas industrias consideradas estratégicas (beneficios a la generación eléctrica y explotación

¹¹ En relación con la regresividad del impuesto al consumo, Tanzi y Zee (2001) señalan que las consideraciones teóricas y prácticas sugieren que probablemente sea exagerada la preocupación por la equidad en la forma tradicional de gravar el consumo. De otro lado, impuestos graduados sobre el consumo resultarían ineficaces y poco prácticos desde el punto de vista administrativo.

de hidrocarburos); o para sustituir gastos explícitos del gobierno (Apoyo, 2003).

La literatura económica también sugiere que el uso de los mecanismos de gasto tributario, siendo este un instrumento de política económica, se justifica, principalmente, como medio de protección para los sectores de menor desarrollo o ingreso; para compensar las diferencias entre zonas geográficas o sectores productivos a través de la implementación de políticas que permitan atraer inversión; o para dispensar del pago de tributos a determinadas actividades hasta conseguir alcanzar la plena capacidad de la administración tributaria para ejercer el control y la fiscalización necesarios.

b) Los gastos tributarios en el Perú

En el Perú, no está claro el objetivo de los gastos tributarios. De un lado, se intenta favorecer la industrialización interna con tratamientos especiales a la inversión (exoneración del Impuesto a la Renta-IR a las universidades privadas sin fines de lucro y empresas establecidas en las zonas francas; depreciación acelerada para sectores agropecuario, minería y turismo; tasa diferenciada para la Amazonía y sectores agropecuario, pesca y manufactura en zona de frontera; deducción para la Amazonia y la minería; y crédito por reinversión en la Amazonia y en educación)¹².

De otro lado, se busca incrementar la demanda interna y bajar el costo de vida al conjunto de la población (exoneraciones, inafectaciones, créditos, devoluciones y tasas diferenciadas del IGV e ISC en la Amazonia y en el sector agropecuario, minería, construcción, transporte, financiero y salud). Es decir, en casi todos los ámbitos de la economía hay algún tipo de beneficio tributario. Esto, en parte, revela que, en el tiempo e incluso dentro de las mismas normas, no hubo unidad de criterio por parte del legislador para otorgar dichos beneficios.

¹² En este punto, cabe mencionar que el nuevo gobierno, que asumió el mando el pasado 28 de julio de 2006, ofreció nuevos beneficios tributarios, entre los cuales están la exoneración del IGV a los pasajes aéreos con destino a (y desde) Iquitos, así como otros beneficios tributarios a las empresas industriales que se establezcan en zonas altoandinas. Ambas propuestas se encuentran en forma de proyectos de ley en distintas comisiones del Congreso para su discusión y aprobación.

Aunque la literatura económica señala la necesidad de que cada medida por implementarse cuente con un detallado análisis económico de los costos y beneficios asociados a ella, así como la conveniencia de mecanismos alternativos como el subsidio directo y los gastos de inversión, eso no ha ocurrido en el Perú. Las normas son ambiguas y por lo general esbozan sus objetivos de manera muy general, sin establecer criterios de evaluación que permitan, en caso no diera los resultados pretendidos, la corrección futura de la medida. La ley señala de manera expresa que estos mecanismos son de carácter temporal, dado su impacto negativo en la eficiencia productiva y en el nivel de competitividad en el mercado, efectos que menoscaban el normal crecimiento de los sectores productivos de una economía¹³.

A pesar de lo mencionado, y considerando que la aplicación de incentivos y exoneraciones tributarias implica en el corto plazo un efecto negativo en el sistema tributario y en el mediano plazo un impacto incierto en el crecimiento económico, no queda garantizado el nivel de flujo de inversiones esperado.

En efecto, la evidencia internacional sobre la efectividad de la aplicación de estos mecanismos para atraer inversión no es concluyente. Por el contrario, existe evidencia en el sentido de que los flujos de inversión son determinados por factores considerados más importantes, como aquellos relacionados con la estabilidad económica, política, social y jurídica, el marco regulatorio, la infraestructura básica, la calidad de la mano de obra, la seguridad, las buenas prácticas de gobierno corporativo, la rendición de cuentas y la protección ambiental, entre otros¹⁴.

¹³ La Constitución Política del Perú, de 1993, en su artículo 79°, señala expresamente: "Solo por ley expresa, aprobada por dos tercios de los congresistas, puede establecerse selectiva y temporalmente un tratamiento tributario especial para una determinada zona del país". Además, en relación con la necesidad de que el Ejecutivo se pronuncie sobre los beneficios, dice: "En cualquier otro caso, las leyes de índole tributaria referidas a beneficios o exoneraciones requieren previo informe del Ministerio de Economía y Finanzas". Como se observa, el mandato no es específico en el tema del análisis costo beneficio, por lo que los legisladores no cumplen con ninguno de estos dos puntos.

¹⁴ La consultora internacional AT Kearney, por ejemplo, realiza periódicamente una encuesta entre mil ejecutivos del más alto nivel de las principales corporaciones alrededor del mundo, a los cuales les consulta sobre múltiples aspectos relacionados a las futuras inversiones que planean realizar. Así, se tienen como factores importantes para la toma de decisiones las reformas estructurales que los gobiernos planean desarrollar, la perturbación política y la violencia, así como el malestar social (AT Kearney, 2002). Apoyo (2003) presenta evidencia de otros estudios que concluyen en el mismo sentido.

c) Tipos de gastos tributarios

Entre los diversos tipos de gastos tributarios, se puede identificar: los créditos, las exoneraciones, las inafectaciones, las reducciones de tasa, las deducciones, los diferimientos y las devoluciones. Estos mecanismos pueden usarse solos o combinados.

Dado que el interés de este estudio se centra en la exoneración de un impuesto a un sector económico, se desarrolla el marco teórico referido a dicho beneficio. Una breve descripción de las características del resto de beneficios se presenta en el Anexo 1.

d) Las exoneraciones tributarias

De acuerdo con Ataliba (1987), las exoneraciones constituyen límites al principio constitucional de la generalidad. Es decir, aunque el acto de un contribuyente podría estar configurado en la hipótesis de incidencia que determina el hecho imponible, las normas lo dispensan de la obligación del pago de determinado impuesto, debido a razones que, como ya se explicó antes, son de competencia del legislador.

Villegas (2002) diferencia entre exoneración y beneficio tributario. Sostiene que, en la primera, la desconexión entre la hipótesis y el mandato de pago es total. En consecuencia, no importa si el hecho ocurre o no, pues no habrá afectación, independientemente del caso. En cambio, en el beneficio tributario, la desconexión referida es parcial. Las normas establecen el alcance del beneficio, que podría concretarse de forma parcial (pago de una parte de la obligación), temporal (dispensa del pago por un período determinado) y en devolución (reintegro o subsidio).

Daniel, J., Davis, J., Fouad, M. y Van Rijckeghem, C. (2006) recomiendan evitar las exoneraciones, en el diseño de un sistema tributario, por varias razones: la primera es que estas socavan la capacidad de recaudación y los beneficios que traen difícilmente compensan los costos; la segunda es que las exoneraciones suelen atraer inversiones de muy corto plazo y dejan menos retorno en términos de capacitación y actividades vinculadas; la tercera es que son un problema derivado de la competencia de

impuestos¹⁵; la cuarta es que en algunos casos son síntomas de fragilidad institucional y bajo nivel de servicios públicos; la quinta es que las exoneraciones se prestan al abuso y deterioran la recaudación directa e indirectamente; la sexta es que son ineficientes en estimular el empleo (comúnmente citado como un objetivo de la norma que crea el beneficio), pues benefician más la inversión de capital; y la séptima es que no compensan ni siquiera en parte los problemas que obstaculizan las inversiones, pues los factores tributarios son importantes, pero están bastante lejos de ser la preocupación principal de los inversionistas al momento de decidir dónde invertir¹⁶.

Hay mecanismos de estímulo alternativos que son más eficientes, como las tasas más bajas, la depreciación acelerada, etc.

1.1.3 El Impuesto al Valor Agregado (IVA) y el sector financiero

a) El IVA: características, ventajas y desventajas

El IVA es un impuesto utilizado como mecanismo para compensar los impuestos pagados por los insumos con los impuestos cobrados por la venta de un bien o servicio. Por lo general, el IVA grava el consumo y, en consecuencia, la capacidad contributiva. Con el paso del tiempo, en los últimos cincuenta años, el IVA se ha generalizado y ya se aplica en alrededor de 136 países, en los cuales representa, en promedio, cerca de la cuarta parte de la recaudación tributaria.

Su aplicación es sencilla y, en condiciones normales, no distorsiona los precios del productor (compra y venta), caracterizándose por preservar la

¹⁵ La competencia de impuestos (tax competition) se refiere a la posibilidad de que dos o más estados compitan modificando sus sistemas impositivos (incluyendo impuestos y tasas), con el fin de atraer inversión. También se puede dar a nivel de gobiernos subnacionales, con el mismo objetivo o para favorecer la actividad en determinadas zonas no muy desarrolladas. Si bien por un lado podría ser positivo porque obliga a ganar eficiencia en la administración de recursos a quien pretende imponer menores cargas, también se debe considerar que no todos están en igualdad de condiciones para competir, lo cual podría conducir a una mala asignación de recursos, como el capital y la mano de obra. Se puede encontrar mayor profundidad en el tema en Tanzi (2000) y Keen (1998).

¹⁶ Edmiston, Mudd y Valev (2003) encuentran que los incentivos tributarios mal focalizados no sólo son ineficaces para atraer inversión extranjera directa (IED), sino que incluso podrían desalentarla. De otro lado, Shah (1996) presenta evidencia empírica de que los incentivos tributarios son costo-efectivos sólo cuando están bien focalizados, pero son costo-inefectivos cuando son demasiado amplios, como las exoneraciones, las cuales incluso podrían desalentar la inversión en el largo plazo.

eficiencia de la producción (no pone la producción efectiva por debajo de la potencial). Al ser aplicado en cada etapa de la cadena de producción, requiere admitir el crédito total del impuesto pagado por los insumos y que no haya interrupciones en la cadena del IVA, para garantizar que sólo se grave el consumo¹⁷. Según el Diálogo Fiscal Internacional (2005), las exoneraciones tributarias a los insumos son las que generan las interrupciones citadas.

Existe consenso en relación con la eficiencia del IVA debido a que los estudios demuestran que éste se asocia con una mayor relación recaudación a Producto Bruto Interno (PBI) y a que presenta costos de recaudación menores siempre que haya menos exoneraciones y niveles de la tasa¹⁸.

En la práctica, sin embargo, dado que, por lo general, el IVA se aplica con una serie de exoneraciones y desvíos respecto del sistema de base, los estudios empíricos arrojan resultados disímiles respecto de la eficiencia del IVA, dependiendo de los supuestos utilizados¹⁹.

El IVA tiene incidencia sobre los cambios en los precios de los bienes y servicios adquiridos (incidencia sobre los usos) y por consiguiente también incide sobre la distribución de la renta. Sin embargo, su traslación (diferencia entre lo que se pretende gravar con lo que efectivamente se grava) es aún materia de estudio.

b) El IVA y los servicios financieros

Desde mucho tiempo atrás, los investigadores han profundizado en el estudio de la relación entre el sector financiero (y específicamente la banca) y el desarrollo económico de las naciones. Smith (1776), Schumpeter (1934), Gurley y Shaw (1960), Goldsmith (1969), McKinnon (1973) y Rajan y Zingales (1998) encuentran que la relación es significativa.

¹⁷ Daniel, J., Davis, J., Fouad, M. y Van Rijckeghem, C. (2006) recomienda un IVA de base amplia, que grave el consumo final (no el consumo intermedio ni la exportación), porque es un mecanismo eficiente (no afecta a los insumos) y seguro (se cobra en toda la cadena). Harrison y Krellove (2005) agregan que debe evitarse las exoneraciones, porque reducen la eficiencia del IVA al prolongar la exoneración en cascada a lo largo de la cadena; aunque a menudo se aceptan algunas exoneraciones por razones técnicas (servicios financieros) o de equidad (alimentos, educación y salud).

¹⁸ La fuerte relación entre la tasa del IVA y el nivel de la recaudación han convertido a este tipo de gravamen en una herramienta de política tributaria muy efectiva.

¹⁹ Emran y Stiglitz (2002) por ejemplo, no se muestran convencidos de que el IVA sea un mecanismo eficiente.

El investigador Ross Levine, que desde 1993 es quien más ha profundizado en el estudio de la relación entre el sistema financiero y el crecimiento, encontró evidencia importante de causalidad entre intermediarios/mercados financieros y crecimiento económico, en el sentido de que los sistemas financieros mejor desarrollados facilitan el acceso al financiamiento de las empresas²⁰. Así, se encontró evidencia de que las economías crecen más rápido cuando tienen sistemas financieros mejor desarrollados, bancos privados de gran tamaño y bolsas de valores muy líquidas. Esta es una de las razones por las cuales se considera un tratamiento especial para el sector financiero. Pese a ello, es significativo lo que los estados obtienen en recaudación proveniente del sector (ver Anexo 2).

El tratamiento no neutral de los servicios financieros en relación con otros bienes y servicios origina distorsiones y complicaciones, económicas, administrativas y de cumplimiento. Históricamente, la regulación estricta reducía estas distorsiones, pero con la globalización y la desregulación, el impacto de esas distorsiones y complicaciones se magnifica, sobre todo cuando el sistema de exención no funciona de manera correcta.

Hay varias categorías de servicios financieros: por tipo (ver Anexo 3), por proveedor (bancos, seguros, etc.); por función económica (intermediación, fondos de ahorro, manejo de riesgo, provisión de liquidez, etc.); por la forma del servicio provisto (como principales o como agentes); y por la naturaleza de la consideración (cargos explícitos o implícitos).

El tratamiento tributario de los servicios financieros debe ser cuidadoso porque este sistema realiza operaciones cuya forma puede ser fácilmente manipulada, sin cambiar la sustancia económica, para adecuarla a algún mecanismo de elusión tributaria, con las consecuentes costosas distorsiones económicas²¹. Zee (2004) sostiene que la neutralidad de la

²⁰ La extensa bibliografía de este autor puede ser consultada en:
http://www.econ.brown.edu/fac/Ross_Levine/IndexLevin.htm

²¹ Honohan (2003a) hace una amplia descripción de la imposición al sector financiero. Destaca su relación con el crecimiento económico y el trato especial que recibe. Requiere un alto nivel de avance tecnológico y por ello está automatizado y es administrativamente más fácil de gravar. La tentación de los gobiernos, por ende, es grande para aliviar presiones presupuestales. Lamentablemente, el exceso genera efectos no deseados, como la desintermediación financiera, la desbancarización y efectos negativos en la velocidad de transmisión y un menor campo de acción de las decisiones de política monetaria, los cuales podrían tardar en recuperarse.

política tributaria es clave en el sector, a menos que el objetivo sea beneficiar a un tipo de actividad determinado.

La mayoría de economías aplica hoy el IVA del estilo europeo, es decir, del crédito con factura²². Esto implica que el impuesto se calcula como la diferencia entre el impuesto cobrado por la venta del bien y el impuesto pagado por la compra de los insumos. El trato más común a los servicios financieros alrededor del mundo es la exoneración del IVA, aunque en distinto grado (ver la Tabla 1.1). Otros tratamientos se describen con más detalle en el Anexo 4.



²² El término usado en inglés es credit-invoice Value Added Tax (VAT).

Tabla 1.1

Tratamiento del IVA aplicado a algunos servicios financieros, por países, 2003

	Cartas de crédito comercio exterior	Préstamos	Leasing	Suscripción
OCDE				
EE.UU.	E	E	E	E
Italia	E	E	E/T	E
Reino Unido	E	E	E/T	E
Suiza	E	E	E	E
España	E	E	E/T	E
Canadá	E	E	T	E
Francia	E	E	E/T	E
Alemania	E	E	E/T	E
Japón	E	E/T	E/T	T
Nva. Zelanda	E	E	E/T	E
Luxemburgo	E	E	T	E
América Latina				
Brasil	E	E/T	N/A	N/A
Chile	E	E	N/A	N/A
Venezuela	E	E	N/A	N/A
Colombia	E	E	N/A	N/A
Bolivia	E	E	N/A	N/A
Ecuador	E	E	N/A	N/A

Nota: E = Exonerado / T = Gravado

Fuente: Asbanc (2005)

Dos enfoques racionales amplios sustentan la exoneración del IVA a los servicios financieros: uno resalta las características económicas y sociales de un bien o servicio; y el otro se basa en aspectos operacionales de la

aplicación del impuesto a los servicios financieros. El segundo parece tener mayor fundamento lógico que el primero²³.

Pero también hay otras varias razones para exonerar del impuesto a los servicios del sector. Honohan (2003a) sostiene que la exoneración histórica del impuesto a estos servicios se debe no sólo a la complejidad de los productos del sector, sino también a la dificultad para determinar cuánto del margen que hay entre las tasas de interés activas y pasivas es atribuible al valor agregado introducido por el intermediario del servicio financiero²⁴.

Mintz (2003) argumenta también que la importancia del sector en la concordancia entre agentes superavitarios y deficitarios de recursos, así como la estricta regulación a que se sujetan los bancos por parte de las autoridades y bancos centrales (con tratamientos y requerimientos especiales no aplicados a otros servicios o productos), dado el papel de este canal como medio de transmisión de la política monetaria, justifica que el sistema financiero sea visto y tratado de manera particular.

Caminal (2003) señala que las razones por las que la imposición a los bancos es de interés particular son: que los bancos son intermediarios que desempeñan funciones cruciales y únicas; que los bancos están severamente monitoreados y regulados, lo cual reduce los costos de administración del sistema impositivo; y que los bancos disfrutan de algún poder monopólico, principalmente en relación con las familias y las empresas pequeñas.

* Poddar (2003) señala como una de las distorsiones del sistema que la tasa efectiva del impuesto cae por debajo de la tasa legal en los servicios que son recibidos por los consumidores (es cero cuando el sistema es de tasa cero). También apunta que hay una implicancia en el comercio internacional de servicios financieros, en la medida en que el sector puede tener mayor o

²³ En los países en desarrollo, el argumento para gravar los servicios financieros con el IVA radica en que el sistema se haría más progresivo.

²⁴ Dicho margen es también conocido como spread de tasas, Los bancos y otros intermediarios a menudo diluyen los cargos por intermediación (depósitos o colocaciones) en el spread, y los cargos por otros servicios en otros tipos de márgenes, como el que obtienen por la compra y venta de monedas, por ejemplo. Cómo medir estos cargos es un tema conceptual y administrativamente complicado.

menor competitividad dependiendo de si está o no gravado con el IVA y con qué sistema se aplica²⁵.

La operatividad del impuesto es otro tema discutible. Si un banco provee dos tipos de servicios, uno exonerado del IVA (como la exportación de servicios financieros, por ejemplo) y el otro no, la entidad deberá calcular los insumos por cada línea de negocio por separado, para poder hacer el cálculo del impuesto de manera correcta. Peor aún, quizá tendría que discriminar el costo del insumo en función de la actividad de destino del crédito. Es decir, dependiendo de si la actividad está o no sujeta al beneficio tributario de la exoneración. Eso acarrea mayores costos de cumplimiento tanto para el intermediario financiero como para la administración tributaria, la cual debe verificar que esa asignación haya sido hecha de manera correcta. Según Schenk y Zee (2004), en los países en donde se gravan los servicios financieros, frecuentemente hay desacuerdos entre la administración tributaria y los intermediarios financieros. En el caso del sistema de crédito con factura, en un banco con tasas pasivas distintas, sería casi imposible hacer un registro del impuesto pagado por cada insumo, considerado como tal cada depósito. Más aún si se considera que los depositantes no emiten recibos (o facturas) por cada depósito que hacen en los bancos.

Otro problema es que no hay un método aceptado para calcular el valor del servicio, por cada operación realizada²⁶, de manera que los bancos puedan cargar el impuesto respectivo y notificar al cliente de eso. Dado esto, si se aplicara el IVA, el cliente no podría acreditar el impuesto pagado y el consumidor final asumiría una carga mayor a la que debe²⁷. En el caso de un

²⁵ El autor menciona el ejemplo de la Unión Europea, que cuenta con la exención a los servicios financieros que genera el efecto cascada y cuyas autoridades han manifestado preocupación porque son menos competitivos en relación con los servicios financieros importados de EEUU, cuyo sistema sí permite acreditar el IVA de los insumos.

²⁶ Además, el costo administrativo de implementar este sistema podría ser muy alto. Así, si el banco presta dinero, debiera emitir una factura por cada pago de principal, interés e IVA que realice el cliente, de manera que éste pueda acreditar dicho pago (en el caso de no ser un consumidor final, con mayor razón). Por otro lado, cuando un cliente hace un depósito en un banco, gana y cobra un interés por el dinero prestado al banco. Si ese interés se viera obligado a pagar IVA, tendría que ser facturado también por el cliente, por ser parte del precio que le paga el banco. Por lo tanto, éste tendría que emitir una factura al banco, consignando los detalles del depósito, el interés pagado y el impuesto correspondiente (probablemente retenido por un tema administrativo).

²⁷ De acuerdo con Zee (1995a), en un IVA consumo, quien debe asumir la carga del impuesto es el consumidor final, lo que requiere que el banco, dado que es un intermediario, esté en capacidad de acreditar el impuesto por el interés que paga con aquel que recibe, de manera que sea el cliente final quien asuma el impuesto. Diamond y Mirrlees (1971) desarrollan el teorema de la eficiencia de la producción, que señala que los impuestos deben recaer sobre el consumo final y no sobre las transacciones intermedias. Si la utilidad pura puede ser gravada a cualquier tasa y si no

productor o intermediario, el no poder usar el crédito generaría un perjuicio que se propagaría en efecto cascada²⁸.

Si los servicios financieros están exonerados del IVA, porque no es posible acreditar el impuesto cobrado por los servicios prestados, entonces los bancos tampoco pueden acreditar el IVA pagado por las compras que realizan para brindar esos servicios. Así, la exoneración de estos servicios equivale a quebrar la cadena de crédito toda vez que estos servicios son comprados por las empresas y personas como insumos para la fabricación de bienes gravables.

En este contexto, el resto de instituciones financieras que brindan servicios de intermediación sustitutos de aquellos de los bancos deberían también ser exonerados del impuesto de modo que no se creen incentivos para que los agentes canalicen fondos a través de un tipo particular de negocio financiero.

Los servicios financieros con cargos explícitos sí pueden ser tratados como cualquier otro bien o servicio gravable. Sin embargo, el problema del IVA es similar para todos aquellos servicios que no tienen cargos explícitos.

Como ocurre con todos los bienes y servicios exonerados del IVA, los proveedores de servicios financieros que tienen costos implícitos se ven incentivados a integrarse verticalmente, porque eso les permite evitar el pago del impuesto por aquellas compras que no pueden acreditar.

Algunos países tratan de evitar esto controlando la integración vertical o imponiendo reglas para el autoabastecimiento. Pero, nuevamente, se hace difícil identificar cuáles insumos están o no sujetos a dicha regla. Es difícil encontrar respuestas reales y satisfactorias a preguntas como: ¿por qué tener en planilla el servicio de limpieza que antes se contrataba por

hay restricciones en el despliegue de instrumentos impositivos distorsionantes, entonces una estructura impositiva Pareto-eficiente tiene la característica de que las transacciones intermedias no están distorsionadas.

²⁸ Zee (1995b) define el efecto cascada como aquel que se produce cuando un producto o servicio es gravado más de una vez por el mismo impuesto en las distintas etapas de la cadena de producción y distribución. Si un producto o servicio está exonerado del impuesto en la venta al por menor, el precio podría no incluir cargas derivadas de los impuestos a los insumos de etapas previas. Así, el consumidor no percibe la verdadera carga de un impuesto en cascada. Existe consenso acerca de la inconveniencia del impuesto en cascada, pues produce mayores distorsiones económicas que el impuesto aplicado sólo a la etapa de consumo final (IVA).

outsourcing?, o ¿por qué comprar el edificio que antes la compañía rentaba vía leasing?

Schenk y Zee (2004) sostienen que, en la actualidad, no se conoce de alguna experiencia exitosa en aplicar el IVA a los servicios financieros exactamente en relación con el valor añadido por el servicio prestado.

Y es que la discusión es muy amplia y aún inconclusa. Algunos autores sostienen, por ejemplo, que los servicios financieros se deben gravar porque su trato debe ajustarse al que se aplica a los bienes de consumo. Entre estos, destacan los trabajos de Merrill y Adrion (1995), Hoffman, Poddar y Whalley (1987) y Whalley (1991), Ernst & Young (1993, 1994, 1998) y Poddar y English (1997). Su argumento se basa en la percepción de la eficiencia económica (Rosen, 2002).

Por el contrario, Gruber y Mackie (2000), sostienen que los servicios financieros no son artículos de consumo, sino que representan el costo de suavizar el consumo en el tiempo, por lo que no deben estar gravados con un impuesto. Hacerlo significaría introducir distorsiones en las decisiones de consumo intertemporal de los agentes económicos²⁹. Los autores concluyen que, pese a estar en contra de gran parte de la literatura sobre impuestos al consumo, su tesis está en línea con los principios contables aplicados al flujo de caja de las familias³⁰.

Otras investigaciones que apoyan esta posición son las de Chia y Whalley (1999), Jack (2000) y Auerbach y Gordon (2002). El Ministerio de Hacienda de Nueva Zelanda (2002) agrega que al gravar las operaciones financieras se corre el riesgo de gravar también el valor del dinero en el tiempo, lo cual resultaría en una doble imposición.

c) **El IVA en el Perú**

²⁹ Jappelli y Pistaferri (2003) y Browning y Lusardi (1996) sugieren que las teorías modernas sobre la elección del consumo intertemporal señalan como motivaciones: suavizar las fluctuaciones cíclicas en el ingreso (motivación de retiro o del ciclo de vida); enfrentar emergencias provenientes del ingreso o riesgos en la salud (motivación precautoria); adquirir bienes duraderos y vivienda; y acumular recursos para heredar (motivación del legado).

³⁰ Para mayor detalle, ver Bradford (1996, 1984).

En el Perú, el equivalente al IVA es el IGV. El IGV es un impuesto que grava la venta, al por menor y mayor, de la mayor parte de bienes y servicios. El IGV representa un porcentaje del valor del producto vendido. Ese porcentaje es actualmente de 17% y es una obligación que debe asumir el consumidor final del bien o servicio gravado³¹. El vendedor es sólo un intermediario entre éste y el ente recaudador (SUNAT). Su ámbito de aplicación es general, aunque, dada la variedad y magnitud de los mecanismos de gasto tributario usados con este impuesto, su alcance es restringido. Una reseña del marco normativo del IGV en el Perú es presentado en el Anexo 5.

Los mecanismos de gasto tributario usados con el IGV en el Perú son: exoneraciones, inafectaciones, créditos, devoluciones y tasas diferenciadas en la Amazonía y en los sectores agropecuario, minero, construcción, transporte, financiero y salud³².

El año 2005, la recaudación total por IGV ascendió a S/.18,302 millones y aumentó hasta los S/.21,517 millones en 2006. De acuerdo con el MEF (2006), el monto total de los beneficios tributarios relacionados con el IGV, estimados para el 2007, alcanzaría entre S/.2,417 millones (0.8% del PBI) y S/.4,528 millones (1.5% del PBI), dependiendo de si se toma el gasto tributario de corto plazo o el potencial, e incluyendo la superposición de beneficios.

De esas cifras se desprende que el total de beneficios asociados al IGV que el Estado otorga a casi todos los sectores económicos sin excepción (incluyendo los que se dirigen a los usuarios del sistema financiero, por S/.451 millones), representa el 69% del total de beneficios. En el Anexo 6, se presenta la última lista cuantificada del gasto tributario en el Perú, en el que se incluye aquél asociado al IGV.

No hay suficiente información en relación con el tamaño de la evasión del IGV. Según información divulgada por la SUNAT en los medios, la evasión se redujo de 50% a 39% entre 2000 y 2006³³. Una de las pocas cifras anteriores que se conocen sobre la evasión en el Perú es la de Peñaranda

³¹ La tasa de 17% no incluye una tasa de 2% correspondiente al Impuesto de Promoción Municipal (IPM). Así, la carga nominal que enfrentan los consumidores es de 19% sobre el precio de venta.

³² Una revisión completa se puede obtener en Ruiz (2001) y en Apoyo (2003).

³³ Declaraciones de la jefa de la SUNAT, Nahil Hirsh, en el diario Gestión del día 10 de junio de 2006, página 17.

(2001), que arroja un total de S/.13,436 millones de evasión del impuesto para el año 2000, equivalente a 56% del IGV potencial³⁴. Sin embargo, la última cifra oficial, según el MEF (2006), con base en estimaciones de la SUNAT, arrojaban una reducción de la evasión del IGV de 49% a 41.3% entre 2001 y 2004. Finalmente, el MEF (2006) también reveló los resultados de un estudio del FMI que arrojó una evasión del IGV de 38.5% en el 2005. En todo caso, se observa una tendencia decreciente en la tasa de evasión.

Desde el año 2001, la administración tributaria introdujo algunos mecanismos administrativos de recaudación, con el objetivo de reducir la evasión tributaria y aumentar la recaudación. Estos mecanismos son: percepciones, deducciones y retenciones.

La recaudación total del IGV proveniente de estos mecanismos ha superado el 27% del total de lo recaudado por IGV (ver el Figura 1.1). Pero estas medidas han generado un alto costo al sector privado, por los mayores costos de cumplimiento que las empresas han tenido que asumir. Se estima que éste habría alcanzado los US\$114 millones en el año 2005³⁵.

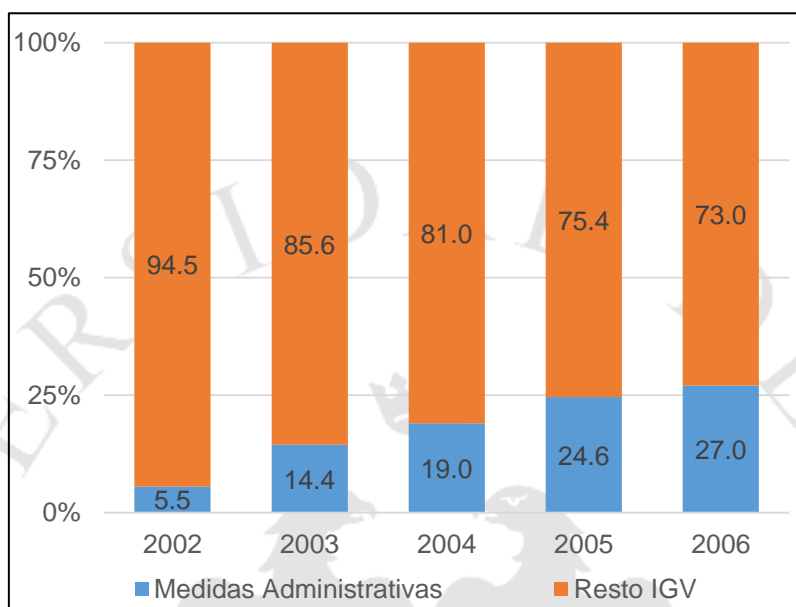
Los costos de la administración tributaria en cambio no habrían aumentado en la misma magnitud.

³⁴ Estimado de la recaudación potencial del IGV en función de una base imponible potencial obtenida a partir del cálculo del PBI potencial más las importaciones gravadas, para un determinado período.

³⁵ CONFIEP, en diario Gestión del 3 de marzo del año 2006, página 21. En este contexto, algunos analistas cuestionan incluso el hecho de que la administración tributaria siga cobrando el porcentaje que le asigna la ley del total recaudado, cuando gran parte del costo de recaudar bajo las nuevas condiciones es asumido por el sector privado (ver Instituto Peruano de Economía, comentario diario 02/01/06).

Figura 1.1

Recaudación tributaria proveniente de las medidas administrativas en proporción del total de la recaudación proveniente del IGV (en porcentajes), 2002 - 2006



Fuente: SUNAT

1.1.4 Los canales de transmisión de la política monetaria en el Perú

La política monetaria utiliza instrumentos como los agregados monetarios (emisión primaria y nivel de la base monetaria) y la tasa interbancaria para mantener la estabilidad de precios³⁶.

Pero la política monetaria tiene efectos también en otras variables económicas tanto en el sector real (producción, oferta, demanda, inversión y consumo) como en el de precios (tipo de cambio, tasas de interés nominal y real), al alterar la estructura de precios relativos. Estos impactos tienden a ser diferentes en magnitud y sentido, dependiendo de las características propias de cada economía³⁷.

³⁶ El mandato constitucional del Banco Central de Reserva del Perú-BCRP (artículo 84° de la Constitución vigente), ente rector de la política monetaria, señala: "La finalidad del Banco Central es preservar la estabilidad monetaria. Sus funciones son: regular la moneda y el crédito del sistema financiero, administrar las reservas internacionales a su cargo, y las demás funciones que señala su ley orgánica".

³⁷ Di Giovanni y Shambaugh (2006), por ejemplo, encuentran que altas tasas de interés de largo plazo en las economías más grandes impactan negativamente en la actividad económica doméstica de los países con régimen de tipo de cambio fijo: crecen 0.1-0.2 puntos porcentuales más lento que los países de régimen flotante, por cada punto porcentual adicional en la tasa de interés básica. Además, los países con tipo de cambio fijo no responden a movimientos en las tasas de interés de países distintos al país base.

Winkelried (2004) sostiene que, en el caso del Perú, un aumento en la tasa de interés nominal doméstica de corto plazo en 1 punto porcentual genera, un año después de ocurrido el choque: un incremento de 0.5 puntos porcentuales en la tasa de interés real en nuevos soles, una apreciación nominal en el rango 0.5%-0.75%, una depreciación esperada del mismo orden, una contracción de la brecha del producto en el rango 0.5%-0.6% (desaceleración de la actividad económica) y una disminución de la inflación en el rango 0.2%-0.3%, en términos anuales.

En el Perú, a partir del año 2002, la autoridad monetaria cambió el régimen de administración de agregados monetarios por uno de metas explícitas de inflación (MEI), con una meta operativa de tasa de interés interbancaria. Este esquema implica la fijación periódica de un nivel de referencia de la tasa de interés interbancaria, lo cual permite una menor volatilidad y una mayor predictibilidad de la tasa de interés interbancaria promedio del mercado³⁸.

Ante presiones inflacionarias, la autoridad evalúa y retira el estímulo monetario (si lo hubiera) o, alternativamente, pasa a una posición contractiva, con alzas en la tasa de referencia a un nivel por encima del neutral o de la tendencia de largo plazo, con la finalidad de reducir la presión al alza en los precios.

La literatura económica identifica cuatro canales de transmisión de política monetaria, a saber: el tradicional de tasas de interés, el crediticio, el de activos (que alberga al de tipo de cambio) y el de expectativas³⁹. Una idea esquematizada y bien explicada del funcionamiento de estos canales se muestra en el Anexo 7 (Tabla G.1 y Figura G.1).

El interés de este estudio, sin embargo, se centra sobre el canal de crédito, a través del cual se transmiten los efectos de cambios en las tasas de interés sobre los préstamos bancarios. Los estudios sobre la existencia de este canal son múltiples, aunque la discusión sobre su validez sigue vigente. En el Anexo 8, se presenta el marco teórico sobre la existencia de este canal, desde el punto de vista de las investigaciones realizadas en el ámbito internacional.

En el Perú, Leyva (2003) advierte que el canal de préstamos bancarios ha perdido potencia y podría perder operatividad si se mejora la eficiencia en la gestión de

³⁸ La tasa de interés interbancaria es una tasa de corto plazo aplicable a los saldos de los depósitos de los bancos en el BCRP.

³⁹ Para una mayor profundización sobre el tema, se puede revisar Mishkin (1996) y Bernanke y Gertler (1995).

riesgo y la prevención de situaciones adversas. Si bien este autor demuestra la existencia y operatividad del canal de préstamos bancarios, hay quienes piensan que la evidencia no es concluyente. Shiva y Loo-Kung (2002) sugieren que, en promedio, la política monetaria no tiene la capacidad de afectar a la oferta total de préstamos bancarios de manera lineal, aunque encuentran evidencia de la existencia de un canal de préstamos bancarios en moneda nacional y, además, de una respuesta diferenciada según el tamaño del banco ante cambios en la política monetaria.

En todo caso, se resaltan algunos factores que influyen en el efecto de los choques monetarios sobre el nivel de actividad, como el estado de los balances de los bancos (Leyva, 2003)⁴⁰. También se ha encontrado que el grado de competencia en el mercado de crédito de microfinanzas influye en la efectividad de la política monetaria (Rebolledo y Soto, 2004). Cuando los mercados son menos competitivos, el mecanismo de transmisión tiende a ser más lento y por lo tanto, se entorpece. Bringas y Tuesta (1997) encuentran que el superávit de encaje no afecta el crédito al sector privado y relacionan este comportamiento con la existencia de fuentes de financiamiento alternativos a los depósitos.

Bigio y Salas (2003) advierten que el alto nivel de dolarización implica riesgos para el manejo de la política monetaria y que eso afecta la efectividad del canal crediticio, debido al escaso control del BCRP sobre los agregados monetarios más amplios. Así, las tasas de interés locales se determinarían en mayor medida por las condiciones externas -la política de la Reserva Federal de los EEUU, por ejemplo.

Finalmente, un reciente estudio de Lahura (2006) encuentra que, para el Perú, existe evidencia a favor de que: (a) el traspaso de largo plazo de tasas de interés es aún incompleto, aunque se ha fortalecido luego del anuncio del corredor de tasas de interés de referencia (febrero de 2001) y la adopción del esquema de Metas Explícitas de Inflación-MEI (enero de 2002)⁴¹; (b) el anuncio del corredor de tasas de interés por parte del BCRP ha incrementado la velocidad de ajuste de las tasas de mercado ante

⁴⁰ Sus estimaciones encuentran que dicho canal ha cumplido un rol importante en la amplificación de los choques monetarios, en especial de los asociados a una contracción monetaria. También muestra una tabla resumen de los diversos estudios a nivel internacional que validan la existencia del canal de préstamos.

⁴¹ Implica que luego de 3 años de MEI, el efecto traspaso de la tasa interbancaria a las tasas de mercado se ha incrementado para todas las tasas de interés. Específicamente, para la muestra abril 1995-diciembre 2004, el efecto traspaso es 1.2 en promedio para el caso de las tasas de interés de préstamos y 0.6 en promedio para las tasas de interés de depósitos.

cambios en la tasa de referencia; y (c) en el corto plazo, las tasas de interés de mercado responden asimétricamente cuando la tasa de interés de referencia sube o baja⁴².

1.1.5 El IGV, la tasa de interés y el crédito en el Perú

El servicio del crédito en el Perú goza de un beneficio tributario: la exoneración del IGV al interés que cobran los bancos por los créditos que colocan⁴³.

Algunos autores consideran que, de eliminarse dicha exoneración, los intermediarios financieros se verían obligados a trasladar al cliente el impuesto, a través de la tasa de interés, lo cual provocaría un aumento en los costos del crédito y del fondeo, al punto que podría afectar la demanda de crédito. Es más, se señala que dicho beneficio incentiva el crédito en etapas de aumento de la actividad económica, al mantener el costo financiero de los préstamos personales, comerciales e hipotecarios, entre otros (CONFIEP, 2003).

Siguiendo esta teoría, la eliminación de la exoneración del IGV a los servicios de crédito podría afectar el nivel de actividad económica, al afectar la tasa de interés activa y, a través de ésta, a la demanda de crédito, asumiendo que el resto de variables que determinan la tasa de interés activa se mantienen constantes.

También hay otro tipo de consideraciones en relación con el tema, como el hecho de que la evidencia empírica señala que las tasas de interés son determinantes de la recaudación tributaria. De esta manera, y considerando que otros autores sostienen que el nivel impositivo, a su vez, afecta las tasas de interés de los créditos, se podría estar hablando de un efecto de ida y vuelta, que eventualmente podría generar distorsiones cuya magnitud no sería fácil medir (Martin, 2002)⁴⁴.

⁴² La velocidad de ajuste promedio de la tasa de préstamos hasta 360 días ante desviaciones negativas pasó de 6 a 3 meses y para las desviaciones positivas de 9 a 4 meses. Por otro lado, en el caso de las tasas de interés pasivas (con excepción de la tasa de interés de depósitos hasta 30 días), a partir de febrero de 2001 la velocidad de ajuste de las tasas pasivas es mayor cuando disminuye la tasa interbancaria (desviación positiva de la relación de largo plazo). En términos de meses, la velocidad de ajuste de las tasas pasivas ante desviaciones positivas pasó de 10 meses a 1 mes para el caso de la tasa de interés de depósitos hasta 180 días, de 7 a 2 meses para la tasa de depósitos de 180 hasta 360 días y de 33 a 3 meses para la tasa de depósitos mayores a 360 días.

⁴³ El beneficio abarca una gama de servicios financieros contenidos en el numeral 1 del Apéndice II del Texto Único Ordenado de la Ley del IGV e ISC, aprobado por Decreto Supremo N°055-99-EF, publicado el 15 de abril de 1999, sustituido por el numeral 1 del artículo 1° del Decreto Supremo N°023-99-EF, publicado el 19 de febrero de 1999, sustituido nuevamente por el artículo 37° del Decreto Supremo N°064-2000-EF, publicado el 30 de junio del 2000, y recientemente modificado por la Ley N°28578, publicada el 9 de julio del 2005.

⁴⁴ También hay que tener en cuenta el desempeño fiscal como un todo y su repercusión en las tasas de interés domésticas, que a la larga repercuten no sólo en el nivel de actividad, sino también en el nivel de recaudación. Ford y Laxton (1995) no encuentran un efecto significativo del déficit y la deuda gubernamental en las tasas de interés, por

Asumiendo por un momento que no existieran los problemas de complejidad operativa y administrativa para aplicar el impuesto a dichos servicios, descritos en la sección 1.1.3 b, ocurre que, siguiendo la lógica de aplicación del IVA, si se eliminara la exoneración, los intermediarios financieros trasladarían, al menos, la parte del impuesto que no corresponde al valor agregado de su etapa de producción (intermediación), lo que significaría un incremento en el precio que paga el cliente financiero, representado en la tasa del interés activa.

Los problemas descritos asociados al IVA son perfectamente aplicables al caso peruano. Así, en la actualidad, al estar exoneradas del IGV las operaciones financieras, los intermediarios financieros no pueden acreditar el IGV pagado por las compras de insumos que realizan para brindar sus servicios⁴⁵.

El IGV no acreditado es trasladado al cliente, sin importar si éste es consumidor final o sólo un eslabón en la cadena de producción de un bien gravado. Tratándose del primer caso, el consumidor final está asumiendo no sólo el costo del valor agregado por el servicio brindado por el intermediario financiero, sino también aquella parte que dicho intermediario no pudo acreditar contra el pago del IGV, como sí ocurre con la generalidad de bienes y servicios.

En el caso de las empresas que producen bienes gravados con el IGV, si bien no pueden acreditar el costo del valor agregado que le traslada el proveedor del servicio financiero (para pagar sólo por la parte que le corresponde y dejar que sea el consumidor final quien lleve la carga) también es cierto que el pago de intereses le proporciona un escudo fiscal, de acuerdo con la legislación actual⁴⁶.

Sin embargo, los problemas que se presentarían si se eliminara la exoneración del IGV a los servicios financieros en el Perú podrían ser considerables. No sólo por el impacto que podría tener en el nivel de crédito e incluso en la actividad económica (a

ejemplo, pero sí encuentran que hay relación en nueve países industrializados (de la OCDE) entre el endeudamiento y el nivel de la tasa de interés real de los años setenta.

⁴⁵ En la actualidad, los bancos sólo pueden acreditar entre 8% y 20% del IGV pagado en las compras de insumos, gracias a una fórmula de prorrata proporcionada por la SUNAT, en razón de que realizan simultáneamente operaciones financieras gravadas y no gravadas. De no existir la exoneración, los bancos estarían en capacidad de acreditar el 100% del IGV de compras, por lo cual en el corto plazo aumentarían sus utilidades, trasladando el sobrecosto a las personas naturales que no tienen cómo acreditar el IGV de compras, así como a las personas jurídicas que realizan operaciones no gravadas y también a aquellas que realizan operaciones gravadas y no gravadas (simultáneamente), las cuales tampoco podrían acreditar el 100% del IGV de compras. En el mediano plazo, el efecto del sobrecosto generado podría reducir el nivel de colocaciones o su ritmo de crecimiento, lo cual es materia de discusión en los siguientes capítulos.

⁴⁶ El monto del interés pagado por los créditos bancarios se deduce de la utilidad operativa, para la determinación del pago del impuesto a la renta.

través de su efecto en las tasas de interés), sino también en la operatividad del impuesto, tanto por parte de los intermediarios financieros como de sus clientes, y en la administración del gravamen por parte de la administración tributaria, problemas que fueron ya abordados en una sección anterior.

a) Los determinantes de la tasa de interés

Son numerosos los autores que han estudiado los determinantes de las tasas y de los spreads bancarios. En el Anexo 9, se presenta la evidencia empírica internacional sobre este tema. Para esta sección, el análisis se centra en las investigaciones que han encontrado relación significativa entre la carga impositiva y las tasas de interés y spreads bancarios, así los estudios que intentan hallar los factores que determinan el costo del crédito para el caso de Perú.

Hay suficiente evidencia sobre el efecto de los impuestos en las tasas de interés de los bancos. King y Levine (1993), Greenwood y Smith (1997) y Cetorelli y Gambera (2001) comprueban dicha relación. Omet (2005), para el caso de Jordania también lo hace, mientras que Molho (1992), para el caso de Italia, resalta la interacción entre un impuesto explícito y el requerimiento de reserva (tratado como un impuesto implícito) sobre las tasas de interés de los bancos. Honohan (2003b) añade que el efecto de los impuestos sobre las tasas de interés se magnifica en presencia de niveles mayores de inflación.

En el campo latinoamericano, Brock y Rojas Suárez (2000) resaltan la importancia de los impuestos en la determinación del costo de la intermediación financiera, aunque también hallan evidencia de influencia de los costos operativos, la competencia imperfecta y la volatilidad macroeconómica. Encuentran que los requerimientos de reservas se comportan como un impuesto que es trasladado al spread, lo que contribuye a la prevalencia de altos márgenes en la región.

En el Perú, Barrantes (1998) encuentra que los determinantes de la evolución del spread son: factores microeconómicos como la cartera atrasada, los costos operativos, la concentración de mercado, el costo de fondeo, la eficiencia por otros ingresos y por productividad; y macroeconómicos como el grado de monetización, la tasa de encaje marginal, la remuneración al

encaje, la tasa de inflación y el riesgo país. Para la autora, estos factores no tuvieron una incidencia importante en la reducción del spread entre 1993 y 1997 y fueron más bien las ganancias en eficiencia al interior de bancos y el propio mercado los que sí tuvieron efecto. Y recientemente, Espino y Carrera (2006), encontraron que existe una relación directa y estadísticamente significativa entre la concentración bancaria y el spread, durante el período 1995-2004, aunque la magnitud del efecto no es considerable.

1.2 Hipótesis de trabajo

Dado que el objetivo principal de la presente investigación es evaluar el impacto de la eliminación de la exoneración del IGV a los servicios de crédito en el Perú sobre el nivel de crédito al sector privado, primero, como paso previo, es necesario evaluar el impacto de dicha eliminación a través del canal de transmisión, es decir, la tasa de interés activa.

De esta manera, la hipótesis de trabajo principal que se tratará de probar es que la eliminación de la exoneración del IGV a los servicios de crédito en el Perú tendría un impacto negativo en el nivel de colocaciones del sistema bancario.

Previamente, se intentará probar la hipótesis específica que sugiere que la eliminación de la exoneración del IGV a los servicios de crédito en el Perú tendría un impacto negativo en el costo del crédito, el cual es medido por la tasa de interés activa del sistema bancario.

Esta investigación también tratará, en la medida de lo posible, de evaluar el sentido, la magnitud y el tiempo de translación que tendría el impacto de la eliminación de la exoneración del IGV sobre el nivel de colocaciones del sistema bancario.

CAPÍTULO II: LA INCIDENCIA DE LA ELIMINACIÓN DE LA EXONERACIÓN DEL IGV A LOS SERVICIOS DE CRÉDITO SOBRE LA TASA DE INTERÉS ACTIVA

2.1 Consideraciones iniciales

En el Perú, los servicios financieros brindados por el sistema bancario no están gravados con el IGV, de acuerdo con lo descrito anteriormente en la sección 1.1.5. Por lo tanto, el impuesto (que en adelante se denominará impuesto t) no existe y el momento inicial de partida de esta investigación es un momento en que el impuesto t es igual a cero.

Para el análisis, de la amplia gama de servicios financieros que brindan los bancos en el país, sólo se incorpora los servicios de crédito y de depósitos. Así, el modelo será derivado para ambos servicios y podría permitir estimar el impacto del impuesto t por ambos lados: los ingresos financieros, por el lado de la tasa activa; y los gastos financieros, por el lado de la tasa pasiva.

Sin embargo, dado que el canal crediticio de transmisión de la política monetaria (tanto a través del canal de préstamos como del canal de la hoja de balance) opera fundamentalmente a través de la tasa activa, sólo se hará la estimación del impacto de la eliminación de la exoneración del IGV (esto significa la aparición del impuesto t en un momento dado del tiempo) a las operaciones de crédito bancario, dejando las de depósitos para una posible ampliación posterior a esta investigación.

De otro lado, este estudio se limita al análisis del impacto del impuesto t en la etapa final de la cadena del servicio de crédito. No considera el impacto del impuesto t desde el inicio de dicha cadena, puesto que, como se verá en el modelo derivado, la introducción del impuesto t se simula a partir de su impacto en los ingresos y gastos financieros de los bancos, recogidos del balance general, sin considerar el impacto operativo y administrativo por el lado de cuentas del propio balance y del estado de resultados que podrían afectar considerablemente los resultados aquí obtenidos.

En otras palabras, este análisis asume que la operatividad del impuesto implica que los bancos y la administración tributaria estarán en perfecta capacidad de discriminar el valor efectivamente agregado por el servicio de intermediación financiera, lo cual, en la práctica, no ocurre en ninguna parte del mundo, por consideraciones teóricas descritas en la sección 1.1.3 b.

Del mismo modo, se debe señalar que, dado el modelo usado, no fue posible incluir los factores microeconómicos que influyen en las tasas de interés y que se estudió en secciones anteriores.

De otro lado, dado que, como se puede apreciar en la Tabla 2.1, en términos de los activos del sistema financiero, las empresas bancarias representan el 55% del total y el 79% del total del valor de los activos de las entidades autorizadas a realizar operaciones de crédito (ver Figura 2.1), sólo se incorpora en el análisis al total de entidades del sistema bancario, por ser éste suficientemente representativo del total del sistema financiero. Así, no están consideradas las instituciones financieras, las cajas municipales, las microfinancieras, etcétera. Sin embargo, es de presumir que el resultado del análisis podrá hacerse extensivo a estos otros segmentos del crédito, por cuanto las entidades que operan en ellos enfrentan mayores niveles de riesgo y costos operativos, así como un costo de fondeo mayor, lo cual exige niveles más altos para las tasas activas que, interactuando con el impuesto t , podrían magnificar el resultado aquí hallado.

Tabla 2.1

Composición del sistema financiero nacional supervisado, al 31 de diciembre de 2005

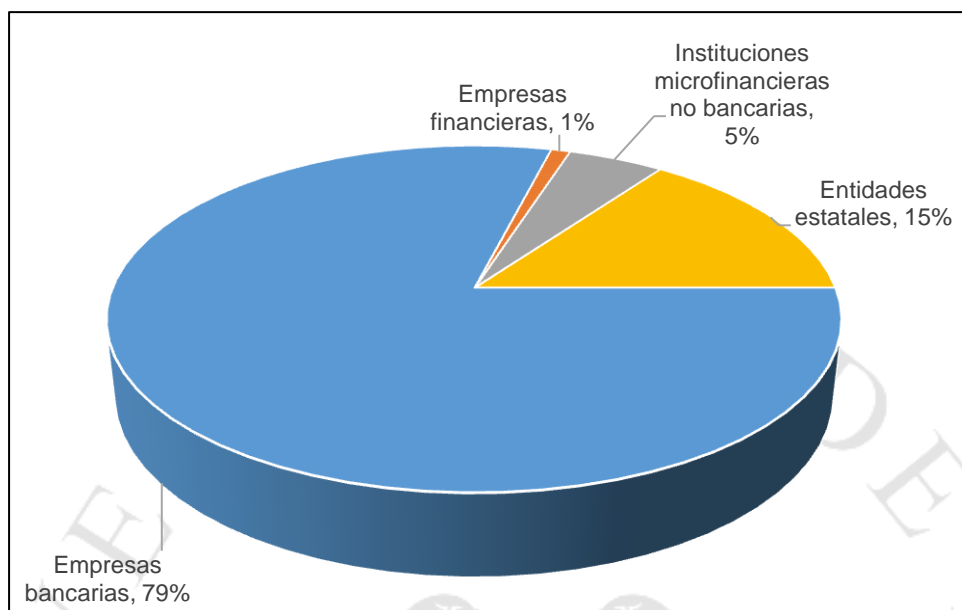
	N° empresas	Activos	
		Mill. de S/.	%
Empresas bancarias	12	78,180	54.8
Empresas financieras	4	1,490	1.0
Instituc. microfinancieras no bancarias	40	5,157	3.6
Cajas municipales (CM)	14	3,791	2.7
Cajas rurales de ahorro y crédito	12	717	0.5
Entidades de desarrollo pymes-Edpyme	14	649	0.5
Entidades estatales	3	14,727	10.3
Banco de la Nación (BN)	1	10,975	7.7
Corp. Financiera de Desarrollo (Cofide)	1	3,627	2.5
Banco Agropecuario (Agrobanco)	1	125	0.1
Empresas de arrendamiento financiero	6	1,613	1.1
Empresas de seguros	12	8,786	6.2
Fondos de pensiones	5	32,676	22.9
Otras	29	n.d.	n.d.
Total	111	142,629	100.0

Nota: Incluye 15 empresas de transferencias de fondos, 5 cajas y derramas, 3 almacenes generales de depósitos, 2 empresas de transporte, custodia y administración de numerario, 1 empresa de servicios fiduciarios, 1 empresa afianzadora y de garantías, la FENACREP y el BCRP.

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP

Figura 2.1

Estructura del mercado de crédito nacional, al 31 de diciembre de 2005



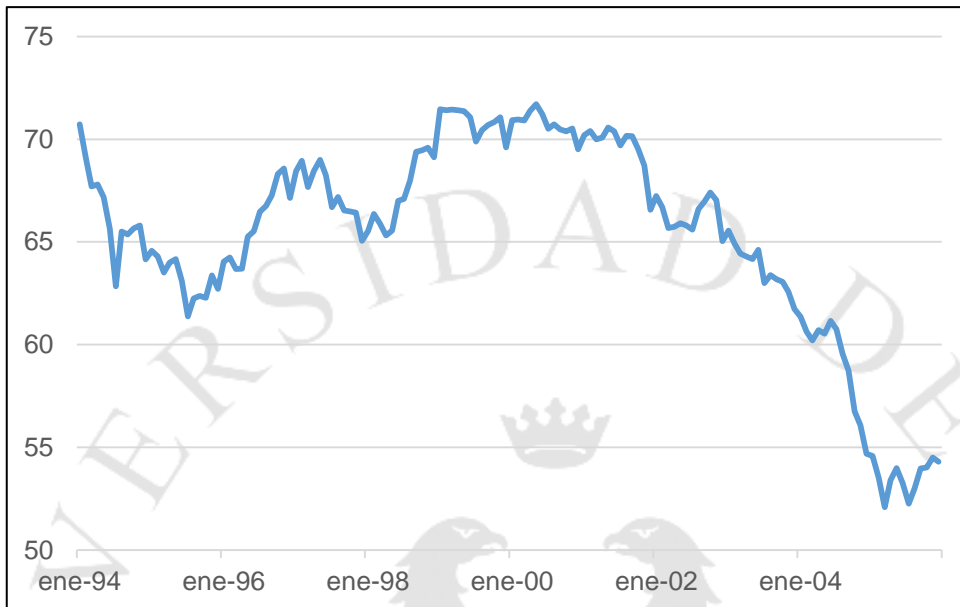
Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP

Se debe señalar que el análisis parte de la premisa de que, de producirse la eliminación de la exoneración del IGV al crédito, ésta sería aplicable tanto a la banca privada como a la banca pública. De lo contrario, de aplicarse sólo a la primera, tal discriminación generaría un sesgo del crédito hacia el sector público, con serias implicancias de distorsión en la asignación de recursos y probables complicaciones fiscales.

Dado que el nivel de dolarización del sistema financiero peruano, en términos de depósitos y, principalmente, colocaciones, aun habiéndose reducido sostenidamente durante varios años, permanece en niveles considerablemente altos (ver Figura 2.2), se decidió considerar en el modelo una tasa de interés activa en moneda extranjera, como se detalla en la sección siguiente.

Figura 2.2

Coeficiente de dolarización de la liquidez del Sistema Bancario,
enero 1994 - diciembre 2005 (en porcentajes)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

2.2 Las fuentes de información

La información usada en la estimación que se describe en la siguiente sección fue tomada de fuentes primarias. En el caso de las variables de colocaciones y depósitos, se usan los datos disponibles en la base de datos que provee la sección estadísticas de la página web de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). El resto de variables usadas fue tomado de la sección series estadísticas de la base de datos disponible en la página web del BCRP. Así, para la variable ingreso, se utiliza el índice del PBI (base 1994=100); para el tipo de cambio, se usa el promedio bancario nominal venta (soles por dólar); para el nivel de precios, se usa el Índice de Precios al Consumidor (IPC, base diciembre de 2001=100); y para la tasa de interés, se usa la tasa de interés activa promedio nominal en moneda extranjera (TAMEX, en porcentajes).

En el caso de la rentabilidad anual de las inversiones de los bancos, tratándose de una tasa que representa la rentabilidad de los bancos por sus inversiones en valores, se asume que la capacidad de los bancos para administrar sus activos es similar a aquella de las administradoras de fondos privados de pensiones (AFP), por lo que se usa

la serie de la rentabilidad a doce meses del sistema privado de pensiones, obtenida de la base de datos del BCRP, como se explica en la nota 53. Tanto en este caso como en los anteriores, se usó series de datos mensuales, para el período enero 1994-diciembre 2005.

2.3 Metodología de estimación

Para estimar el impacto de la eliminación de la exoneración del IGV a los servicios de crédito en las tasas de interés activa y pasiva, se plantea un modelo teórico a partir del cual se derivan funciones que servirán para hallar las tasas de interés afectadas por el impuesto. Una vez hecho esto, se halla la elasticidad precio del crédito, para luego encontrar la magnitud en que el impuesto t introducido afecta a la tasa de interés activa.

Así, se parte de la premisa racional de que los bancos intentan maximizar su función de utilidad. Para ello se usa la función de utilidad más común, que se obtiene de la identidad básica del balance general de toda empresa: el total de activos debe ser igual a la suma del total de pasivos más el total del patrimonio. En el modelo propuesto por Klein-Monti y revisado por, entre otros, Dermine (1986), Molho (1992) y Gambacorta (2004), para estudiar el comportamiento de las tasas de interés, se tiene que el activo está dado por las colocaciones más las inversiones en valores que realizan los bancos, ambas premiadas por un rendimiento; mientras que el pasivo se compone de los depósitos más la deuda contraída (a través de emisión de valores o contratación de créditos) castigados por el interés que constituye el costo del fondeo del banco; y el patrimonio se constituye del capital social aportado.

Así, se tiene:

$$\max U = (1 + i_l)L + (1 + i_s)S - (1 + i_d)D - (1 + i_b)B \quad (1)$$

Sujeta a la restricción:

$$L + S = D + B + K \quad (2)$$

Donde L es el nivel de colocaciones del sistema bancario, S es el nivel de inversiones de los bancos en instrumentos financieros distintos al crédito bancario, D es el nivel de depósitos del sistema bancario, B es el nivel de deuda tomado por los bancos para apalancarse de una forma complementaria a los depósitos y K es el nivel de capital del

sistema bancario. i_l , i_s , i_d e i_b son las tasas de interés asociadas a los créditos (activa), las inversiones, los depósitos (pasiva) y la deuda.

Nótese que las tasas de interés no están siendo afectadas por ningún impuesto. Para incorporar el impuesto t , se debe considerar el supuesto de que éste no afectará al resto de operaciones financieras como las inversiones en valores que realizan los bancos o la deuda que emiten o toman para apalancar recursos⁴⁷. Así, las tasas afectadas por el impuesto serán sólo la activa i_l y la pasiva i_d .⁴⁸

La introducción del impuesto t implica que, para niveles de tasas i_l e i_d dados, el impuesto no trasladado afectará de manera negativa la tasa efectivamente cobrada y de manera positiva la tasa efectivamente pagada en la magnitud de t .⁴⁹

La ecuación de maximización de la utilidad de los bancos quedaría como sigue:

$$\max U = [1 + i_l(1 - t)]L + (1 + i_s)S - [1 + i_d(1 + t)]D - (1 + i_b)B \quad (3)$$

En la ecuación (3) se aprecia claramente que la tasa de interés activa es reducida, mientras que la tasa pasiva es aumentada por el impuesto t . También se puede ver que al reducirse los ingresos financieros y aumentar los gastos financieros, por efecto de la aparición de un impuesto t que está afectando las tasas de interés respectivas, la utilidad se reduce.

Intentando maximizar las utilidades en estas condiciones, se tiene que, reemplazando S de (2) en la ecuación (3), resulta:

$$\max U = L[i_l(1 - t) - i_s] - D[i_d(1 + t) - i_s] - B(i_b - i_s) + K(1 + i_s) \quad (4)$$

Se ha obtenido así una ecuación que sugiere que los bancos deben obtener la máxima utilidad de los ingresos financieros disminuidos por el impuesto t , menos los gastos financieros aumentados por el impuesto t , menos el costo de apalancar fondos dado por el diferencial entre lo que paguen por su deuda y lo que obtengan por sus inversiones en valores, más el costo del capital.

⁴⁷ Tampoco se considera en este análisis el efecto de la interacción que podría ocurrir con los impuestos, si se incorpora el encaje (remunerado o no remunerado), el cual es considerado como un impuesto implícito (Molho, 1992), King y Levine (1993), Greenwood y Smith (1997), Cetorrelli y Gambera (2001), Zee (2004) y Honohan (2004), entre otros.

⁴⁸ En realidad, la introducción del impuesto t en el lado de los depósitos de la banca es sólo un ejercicio teórico, para replicar el modelo formulado por Molho (1992). La presencia de t no afecta el resultado encontrado, como se verá a partir de la derivación que sigue a continuación.

⁴⁹ Negativo en el sentido que disminuye a i_l y positivo en el sentido que aumenta a i_d , aunque para efectos de los intereses del banco, el decremento de la tasa que recibe por los créditos y/o el aumento de la que paga por los depósitos constituye un hecho negativo si reduce de una u otra forma el margen de tasas o spread bancario.

De esta forma, los bancos, para maximizar la utilidad, deben encontrar sus nuevas tasas de interés óptimas. Para ello, se deriva parcialmente la ecuación (4) con respecto al ingreso financiero y al gasto financiero. Esto conduce a las siguientes ecuaciones:

$$\frac{\partial U}{\partial L i_l} = \frac{\partial L}{\partial i_l} [i_l(1-t) - i_s] + L(1-t) = 0 \quad (5)$$

$$\frac{\partial U}{\partial D i_d} = \frac{\partial D}{\partial i_d} [i_s - i_d(1+t)] - D(1+t) = 0 \quad (6)$$

Pero para hallar las tasas óptimas, se necesitan las elasticidades precio del crédito y de los depósitos. A partir de esto y sabiendo que las elasticidades de L con respecto a i_l y de D con respecto a i_d son e_l y e_d respectivamente:

$$\frac{\partial L}{\partial i_l} = \left(\frac{\Delta L}{\Delta i_l} \right) \left(\frac{i_l}{L} \right) \quad (7)$$

$$\frac{\partial D}{\partial i_d} = \left(\frac{\Delta D}{\Delta i_d} \right) \left(\frac{i_d}{D} \right) \quad (8)$$

Se pueden combinar las ecuaciones (5) con (7) y (6) con (8), para hallar las tasas activa y pasiva óptimas, que tendrían la siguiente forma:

$$i_l = \left[\frac{i_s}{\left(\frac{1}{e_l} + 1 \right) (1-t)} \right] \quad (9)$$

$$i_d = \left[\frac{i_s}{\left(\frac{1}{e_d} + 1 \right) (1+t)} \right] \quad (10)$$

Las ecuaciones halladas son explicativas y coinciden con la teoría. Así, en la situación inicial (actual) de $t = 0$, ocurre que las tasas reaccionarán únicamente a la magnitud de su correspondiente elasticidad, dado un nivel de retorno de las inversiones en valores de los bancos i_s , en un momento determinado.

Sin embargo, para un nivel dado de elasticidad e_l o e_d y de retorno de las inversiones en valores de los bancos i_s , cuando $t > 0$, la tasa de interés activa de los bancos i_l aumentará y la tasa de interés pasiva de los bancos i_d caerá. Esta relación sugiere que lo óptimo para los bancos será trasladar el nuevo impuesto t a las tasas de

interés, cobrando una mayor tasa i_l y pagando una menor tasa i_d , para maximizar su utilidad.

Ahora bien, dado que el objeto de este estudio se centra en el efecto del impuesto t sobre el crédito de los bancos, se dejará en este punto la derivación del modelo asociada a los depósitos⁵⁰.

Con el fin de hallar la elasticidad necesaria para estimar el impacto t del impuesto en la tasa de interés activa, se debe considerar la función del crédito L^1 , derivada de Kashyap y Stein (1995) y trabajada para el caso de Perú por Shiva y Loo-Kung (2002)⁵¹. Así, se obtiene:

$$L^1 = \beta_0 + \beta_1 i_l + \beta_2 Y + \beta_3 T + \beta_4 P + \beta_5 D + \varepsilon_t \quad (11)$$

Donde L^1 es el nivel de crédito bancario, representado por el total de colocaciones del sistema bancario; i_l representa a la tasa de interés activa en moneda extranjera y tiene una relación inversa con el nivel de colocaciones; Y es el índice del PBI y tiene una relación directa con el nivel del crédito; T es el tipo de cambio nominal y se relaciona de manera directa con las colocaciones bancarias; P es el nivel general de precios al consumidor (IPC) y se relaciona de manera inversa al crédito; y D es el nivel de depósitos totales del sistema bancario y tiene una relación directa con las colocaciones bancarias.

Estimando la ecuación (11), en primeras diferencias por el método de mínimos cuadrados ordinarios, ajustada por una *dummy* para incorporar el impacto de cambios estructurales e incluyendo dos vectores auto regresivos (AR1 y AR2), representativos de la incidencia de los niveles pasados de crédito sobre el nivel actual, se obtienen los resultados presentados en la Tabla 2.2.

⁵⁰ Puede ser materia de la ampliación posterior de este estudio.

⁵¹ El modelo original se trabajó para datos de panel, pero es aplicable a nivel agregado por la composición de las variables.

Tabla 2.2

Resultados de la estimación de la ecuación (11)

Dependent Variable: D(CRENETOT)		
Method: Least Squares		
Date: 07/13/06 Time: 16:01		
Sample (adjusted): 1994M04 2005M12		
Included observations: 141 after adjustments		
Convergence achieved after 10 iterations		
Variable	Coefficiente	Probabilidad
C	157.3	0.1582
D(TAMEX)	-277.8	0.0426
D(INDPBI)	18.1	0.0001
D(TCNOM)	1,893.7	0.0031
D(IPCLIM)	-143.5	0.1282
D(DEPOTOT)	0.4	0.0000
DUMMY	-2,325.9	0.0000
AR(1)	0.2	0.0078
AR(2)	0.5	0.0000
R-squared		0.631
Adjusted R-Squared		0.602
Durbin-Watson stat		2.104

Fuente: Propia

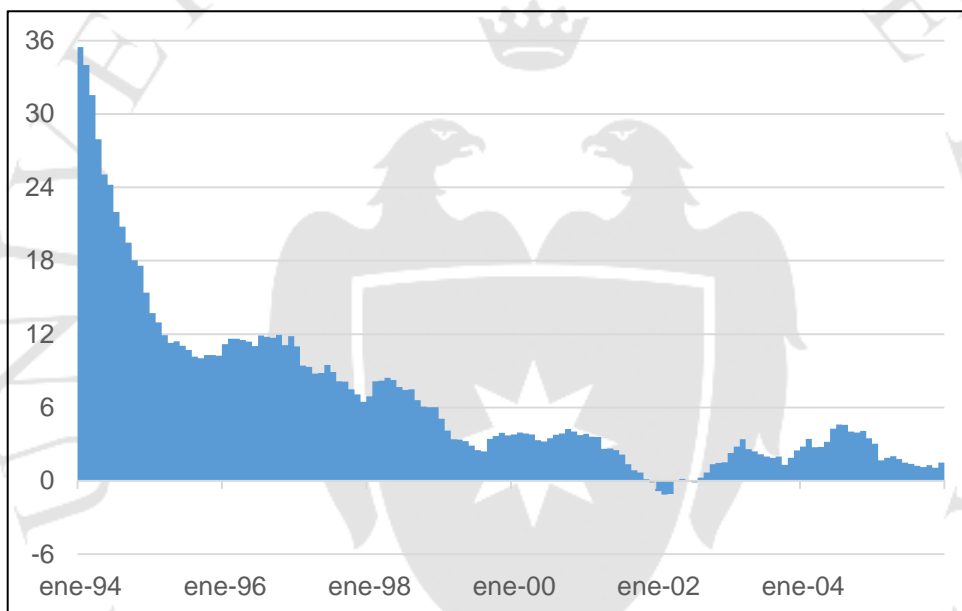
Se aprecia que el modelo es explicativo del nivel de colocaciones de la banca, confirmándose los sentidos de las relaciones entre las variables independientes y la variable dependiente, con un nivel de ajuste del modelo aceptable. De otro lado, si se analiza de manera individual, todas las variables consideradas en el modelo resultan tener una incidencia significativa para explicar el comportamiento del crédito en el Perú, excepto la inflación.

Una explicación al hecho de que la inflación no resulte ser representativa del modelo para explicar el comportamiento del crédito en el Perú sería que en el lapso estudiado hubo logros significativos de las medidas de política monetaria dadas por el gobierno a partir comienzos de la década (incluyendo la reforma constitucional de

1993, que cambió el mandato del BCRP y le estableció algunas prohibiciones, como la de financiar con emisión inorgánica al Tesoro Público), para reducir la volatilidad en el nivel general de precios y lograr la estabilidad necesaria para retomar la confianza en los mercados (ver Figura 2.3). Así, la política monetaria fue ganando la confianza de los agentes del mercado, fortaleciéndose, de paso, la efectividad de sus instrumentos y canales de acción.

Figura 2.3

Evolución de la inflación doce meses, enero 1994 – diciembre 2005 (en porcentajes)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

Una vez obtenido el cambio en el flujo del crédito ($L_t - L_{t-1}$), para cada cambio en la tasa activa ($i_t - i_{t-1}$), como resultado de haber estimado el modelo de la ecuación (11), todavía falta la otra mitad del camino, pues sólo se obtuvo la primera parte de la ecuación (7). Como se desprende de la ecuación (9), para hallar la tasa de interés activa óptima, es necesario hallar primero la elasticidad precio del crédito e_l , para lo cual se tiene que regresar a la ecuación (11) y pronosticar el nivel de colocaciones L_d para cada cambio en la tasa de interés activa i_t , asumiendo que las demás variables permanecen constantes⁵².

⁵² Se utilizan los valores promedio de las series y los coeficientes estimados en la ecuación (11).

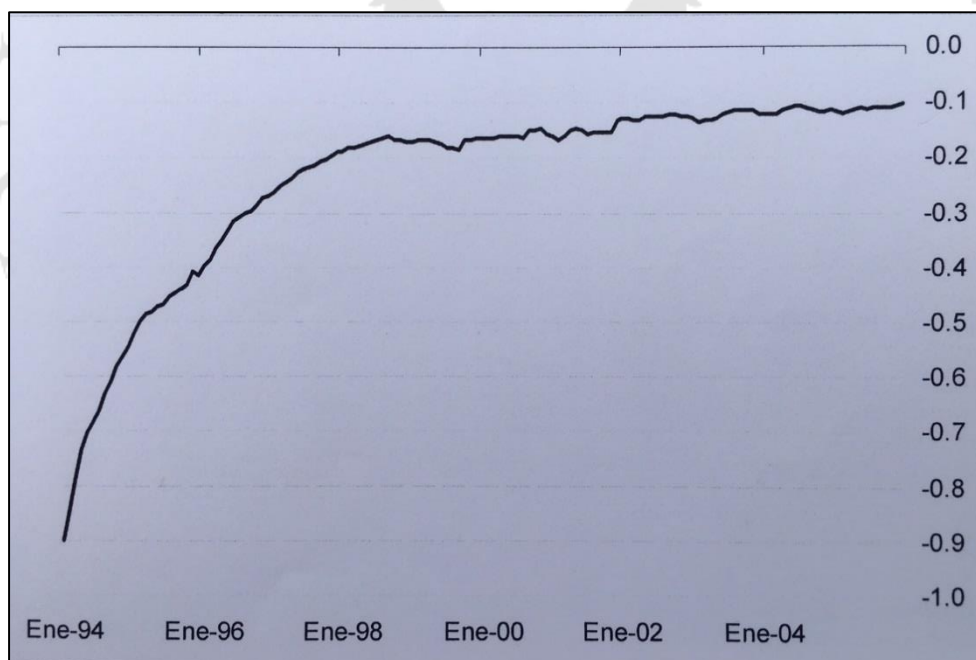
Así, se estima la siguiente ecuación:

$$L^1 = \beta_0 + \beta_1 i_t + \beta_2 \bar{Y} + \beta_3 \bar{T} + \beta_4 \bar{P} + \beta_5 \bar{D} + \varepsilon_t \quad (12)$$

Una vez hecho esto, se obtiene un vector de elasticidad precio del crédito e_t , cuyo comportamiento se muestra en el Figura 2.4. Se puede apreciar que, en consistencia con lo sucedido en la realidad, dados los demás factores constantes, el nivel de crédito respondía con mayor sensibilidad entre 1994 y 1999, cuando comienza el fin del proceso de consolidación del sistema bancario, tras las crisis financieras mundiales que tuvieron fuertes repercusiones en el mercado local y que recién se supera hacia fines del año 2000. Desde entonces, la elasticidad ha permanecido casi sin mayor variación, con tendencia a situarse cerca de -0.1.

Figura 2.4

Elasticidad precio del crédito e_t , enero 1994 - diciembre 2005



Fuente: Propia

2.4 Resultados

A partir de lo obtenido en la sección 2.3, se hará un análisis de sensibilidad para describir el impacto que producirían cambios en el impuesto t sobre la tasa de interés

activa i_l , dados una tasa de retorno de la inversión de los bancos como i_s y una elasticidad precio del crédito como el actual⁵³.

Como se observa en la Tabla 2.3, la introducción de un impuesto t de 1% para gravar el interés del crédito bancario, produciría un aumento en la tasa de interés activa i_l en 1% (sobre el nivel actual de la tasa activa i_l ; es decir, i_l sería multiplicada por 1.01). Pero si el impuesto t introducido es mayor, el cambio en la tasa de interés activa i_l también es mayor, aunque se observa un crecimiento a un ritmo decreciente.

Tabla 2.3

Análisis de sensibilidad de la tasa activa i_l , para distintos niveles del impuesto t

Para $t =$	$\Delta\%$ en i_l
1%	1.0
5%	5.3
10%	11.1
15%	17.6
17%	20.5
19%	23.5
20%	25.0

Fuente: Propia

El resultado más importante de este capítulo es el hallazgo de que, si se introdujera un impuesto t similar a la tasa actual del IGV ($t = 19\%$), la tasa de interés activa i_l aumentaría en 23.5%. Con esto queda demostrado que la introducción de un IGV para gravar el interés del crédito bancario afectaría de manera directa a la tasa de interés activa i_l , aumentándola.

⁵³ Se toma como dada la elasticidad promedio de los últimos 5 años (2001-2005), obtenida del vector e_l , que es más representativa que el promedio de la serie completa. Para el caso de i_s , tratándose de una tasa que representa la rentabilidad de los bancos por sus inversiones en valores, asumimos que la capacidad de los bancos para administrar sus activos es similar a aquella de las administradoras de fondos privados de pensiones (AFP), por lo que usamos la serie de la rentabilidad a doce meses del sistema privado de pensiones, obtenida de la base de datos del BCRP, para obtener un promedio de los cinco últimos años que represente a i_s .

CAPÍTULO III: LA INCIDENCIA DE LA ELIMINACIÓN DE LA EXONERACIÓN DEL IGV A LOS SERVICIOS DE CRÉDITO SOBRE EL NIVEL DE COLOCACIONES DEL SISTEMA BANCARIO

3.1 Consideraciones iniciales

El análisis que sigue a continuación no incorpora los problemas administrativos y operacionales, ni los costos asociados a estos (administrativos y de cumplimiento) que se podrían generar y que fueron descritos en extenso detalle en secciones anteriores.

Dado que se sabe de antemano, del capítulo anterior, que la introducción del impuesto t haría aumentar la tasa de interés activa i_l y que la elasticidad precio del crédito e_l tiene signo negativo (para cada incremento en la tasa de interés activa i_l , el crédito L responderá negativamente, cayendo o reduciendo su ritmo de crecimiento), se esperaría que una vez introducido el impuesto t y producido el aumento en la tasa de interés activa i_l , el crédito L caiga o crezca a un ritmo menos dinámico que el actual.

Se debe especificar además las condiciones en las cuales se simula el efecto del impuesto t que se introduce para gravar el interés de los créditos. Para ello se analizará brevemente el contexto actual en función de las variables que se ha encontrado relevantes para explicar el comportamiento del crédito.

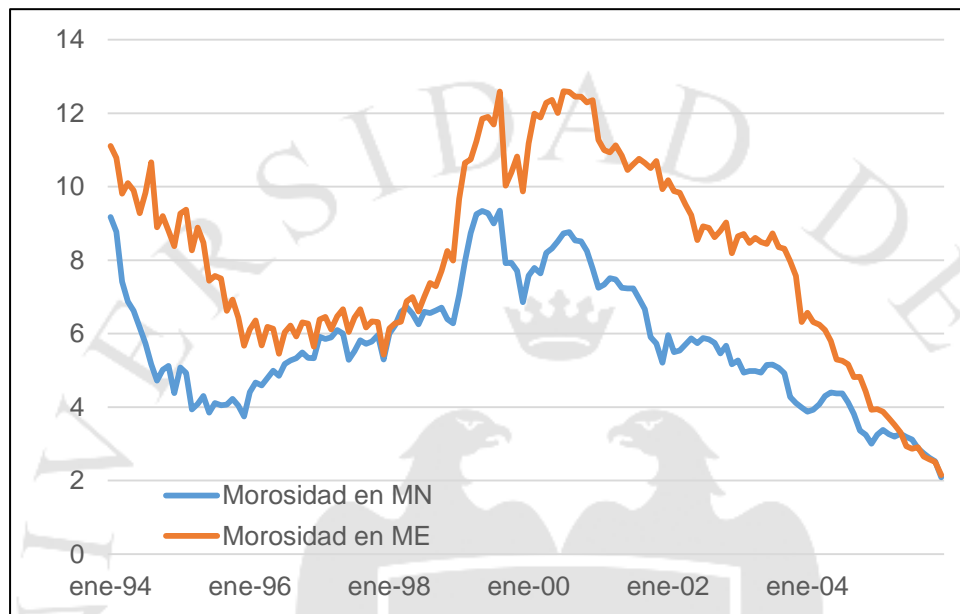
El sistema financiero peruano atraviesa una buena época. Se fortaleció y consolidó tras las sucesivas crisis de finales de la década pasada. Ingresaron nuevos bancos, se fusionaron otros, se perfeccionó la regulación (proceso que aún continúa) y, tras la salida del mercado de algunos bancos pequeños (con la intervención del Estado en el caso de dos bancos grandes, uno de ellos en liquidación y el otro ya saneado) las empresas del sector ganaron eficiencia y se reacomodaron en su posición relativa en el mercado.

Así, se tiene que, por ejemplo, ayudado por el crecimiento de la actividad, el sector ha mostrado una evolución positiva en sus principales indicadores, sobre todo en

los últimos años. De este modo, se han presentado significativas mejoras, por mencionar solo una, en la calidad de la cartera de los bancos (ver Figura 3.1).

Figura 3.1

Morosidad del sistema bancario (cartera atrasada en porcentaje del total de la cartera), por tipo de moneda, enero 1994 - diciembre 2005



Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP

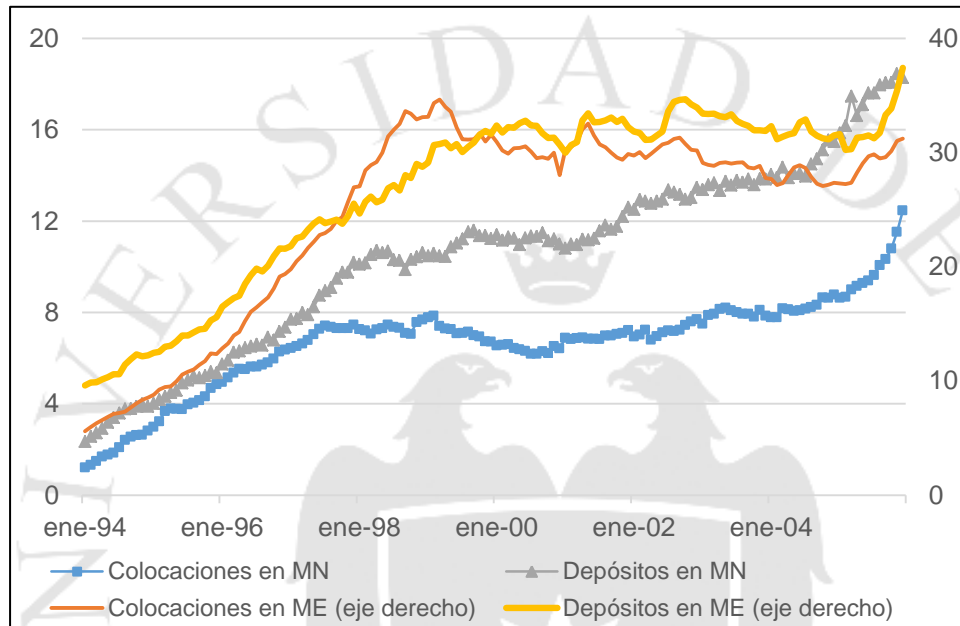
Esta mejora sostenida ha incluso permitido que los niveles actuales de morosidad, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera alcancen niveles nunca antes registrados. De la misma forma, algunas acciones de política monetaria, como el haber cumplido la meta de inflación, han permitido reducir el coeficiente de dolarización (visto en el Figura 2.2), aumentando, principalmente, el crédito en moneda nacional, aunque el nivel de depósitos en moneda extranjera aún sigue siendo alto. Hoy, las autoridades intentan disminuir dicho coeficiente, para reducir con ello la vulnerabilidad del sistema al riesgo del tipo de cambio.

Los niveles de créditos y depósitos de los bancos han experimentado un crecimiento importante, sobre todo a partir de los últimos tres años, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera (ver Figura 3.2). Eso se debe en parte a la confianza que ha ganado el sistema entre el público usuario, a algunas medidas de orden fiscalizador y de control que tomaron las autoridades (como la ley del ITF y de bancarización), pero, sobre todo, se debe a los mayores niveles de inversión privada y el

boom de la actividad exportadora, que en los últimos 4 años han explicado la mayor parte del crecimiento del PBI, período en el que la economía ha crecido a un ritmo promedio anual de 5.1% (ver Figura 3.3).

Figura 3.2

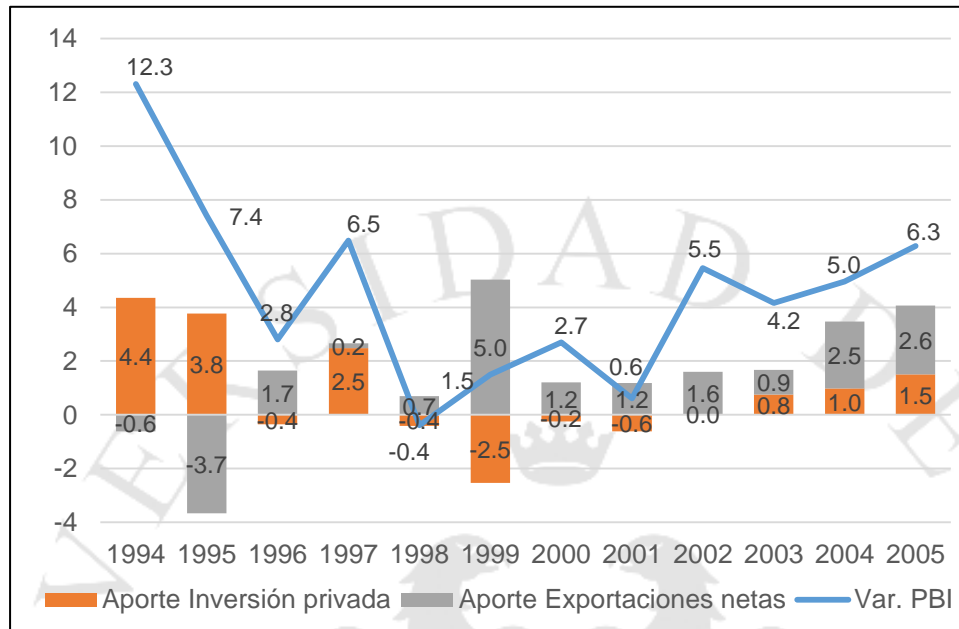
Evolución del stock de depósitos y colocaciones por tipo de moneda (en miles de millones), enero 1994 - diciembre 2005



Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP

Figura 3.3

Crecimiento real anual del PBI y sus principales aportantes (en porcentajes), 1994-2005



Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP

El contexto resumido es importante porque constituye el escenario contra el cual deberá evaluarse cualquier acción de política tributaria que afecte al sector, como sería por ejemplo la introducción del IGV al interés que pagan los créditos bancarios.

Así, por ejemplo, si se decidiera introducir un impuesto t , más allá de las implicancias para la administración y operatividad del impuesto, así como el probable impacto en la recaudación, su efecto en el sistema bancario debiera ser medido en relación con el costo de oportunidad que supondría el impacto negativo en el nivel de colocaciones bancarias y también en la tendencia que esta variable tendrá en adelante.

Finalmente, es necesario recordar que no se está considerando el efecto del impuesto t sobre la tasa de interés pasiva i_d , el que podría terminar aumentando el impacto de la medida sobre el crédito, dado que podría afectar negativamente el nivel de depósitos. Éste, como se vio en el Capítulo II, actúa como determinante del nivel de colocaciones del sistema bancario, con el cual tiene una relación positiva.

3.2 Las fuentes de información

Las series de datos de las variables usadas en esta sección son las mismas que se usaron en el capítulo anterior. Sin embargo, hay que precisar que en aras de mantener un nivel de fiabilidad adecuado, las series de las diferencias de las variables, es decir, las series del cambio, fueron tomadas del programa econométrico usado, de modo que se pudiera mantener el mismo nivel de detalle en cuanto a los decimales considerados en el cálculo.

3.3 Metodología de estimación

Obtenida la variación de la tasa de interés activa i_t para la introducción de un nivel t de impuesto (Tabla 2.3), es necesario utilizar la ecuación de la variación del crédito (13), en la que se asume que sólo la tasa de interés activa i_t varía, mientras que el resto de variables que explican el modelo permanecen constantes.

Para eso, se estima:

$$\Delta L^1 = \beta_0 + \beta_1 \Delta i_t + \beta_2 \Delta \bar{Y} + \beta_3 \Delta \bar{T} + \beta_4 \Delta \bar{P} + \beta_5 \Delta \bar{D} + \varepsilon_t \quad (13)$$

Donde la magnitud de las variaciones en el nivel de producto Y , el nivel de tipo de cambio T , el nivel de precios P y el nivel de depósitos D permanecen constantes en un nivel promedio igual al de los cinco últimos años del período comprendido en la muestra; esto es 2001-2005.

Para eso, se genera un vector de cambios en el nivel de crédito pronosticado L^P , a partir de variaciones en la tasa de interés activa i_t , dado todo lo demás constante. Una vez obtenido el vector de cambios en el crédito L^P , se procede a estimar el impacto de la imposición de un impuesto t al interés pagado por el servicio del crédito bancario. Para eso, se asume que la tasa del impuesto t introducido será de 19%⁵⁴, que se aplicará en el momento cero, correspondiente al mes de diciembre de 2005 y que eso se reflejará en un incremento de 2.38 puntos porcentuales en la tasa de interés activa promedio i_t de los últimos 60 meses⁵⁵. También es necesario especificar que el impacto obtenido con la estimación reflejará un cambio de una sola vez en la tasa de interés activa i_t , puesto que, la estimación asume que, en adelante, dicha tasa seguirá su ritmo actual promedio de variación.

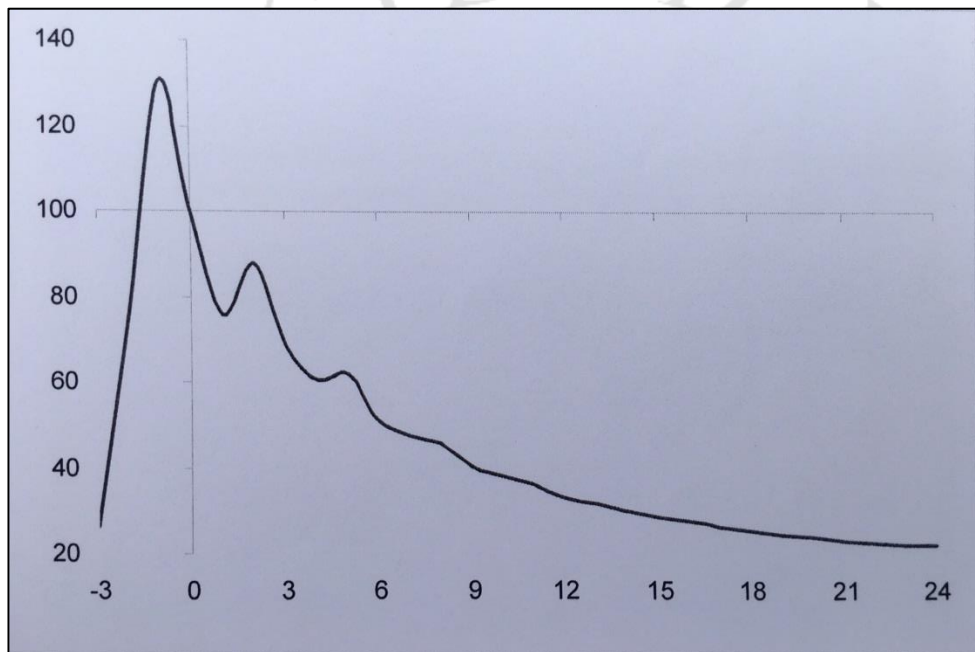
⁵⁴ Consideramos la tasa global del impuesto, es decir, incluyendo el 2% correspondiente al IPM.

⁵⁵ El efecto neto sobre la tasa de interés activa i_t , será de 2.34 puntos porcentuales, debido a que el cambio promedio mensual de los últimos cinco años es de -0.04.

De la estimación detallada líneas arriba, se desprende que la introducción de un impuesto t con una tasa de 19% al interés pagado por los créditos bancarios produciría una caída en las colocaciones mensuales, aunque dicha disminución se iría diluyendo en el tiempo, siguiendo el comportamiento descrito en el Figura 3.4.

Figura 3.4

Cambio pronosticado en las colocaciones mensuales L^p para la introducción de un impuesto $t = 19\%$ en el momento cero (en índices, momento 0 = 100)



Fuente: Propia

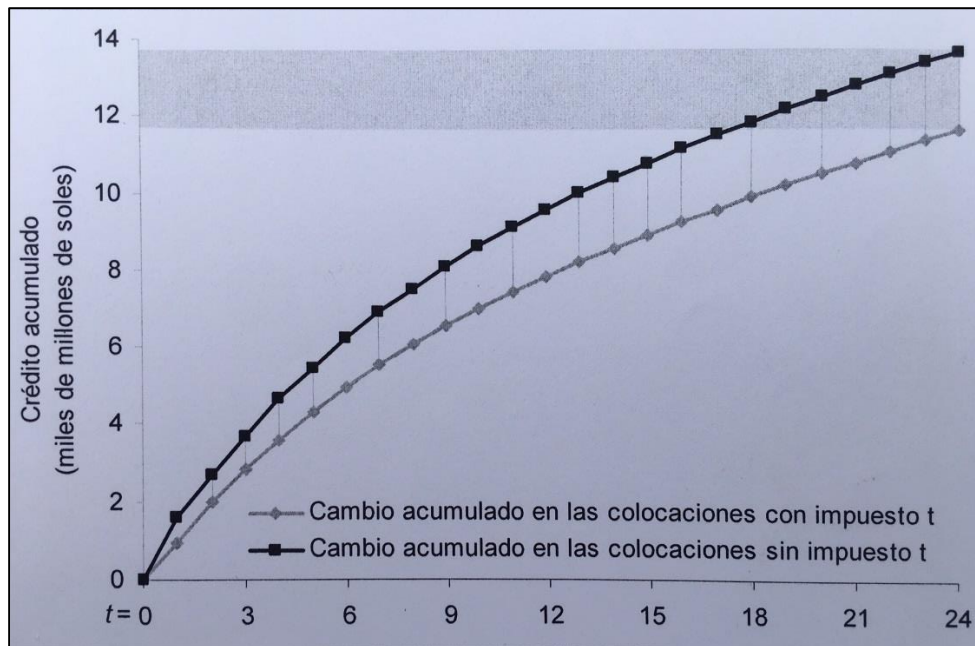
Así, la tendencia creciente que mostraba el cambio en el crédito hasta el momento de introducción del impuesto t sería neutralizada, lo cual haría que hacia el final del segundo año de aplicada la medida las colocaciones mensuales se situen alrededor del 20% del nivel obtenido al momento de introducir el impuesto t . Los saltos que se observan en períodos posteriores responden a los rezagos del modelo y no cambian la tendencia señalada.

Para tener una idea más exacta de lo que ocurriría en los niveles de cambio en el nivel del crédito bancario, se puede usar los acumulados en el tiempo, tanto para el caso de que no se introdujera el impuesto t , como para el caso de que sí se hiciera (ver Figura

3.5). De aquí se desprende que la introducción del impuesto t reduce la tasa de crecimiento del crédito en una proporción que se hace considerable en el tiempo.

Figura 3.5

Evolución de la diferencia acumulada en el cambio de crédito con y sin impuesto (en miles de millones de soles)



Fuente: Propia

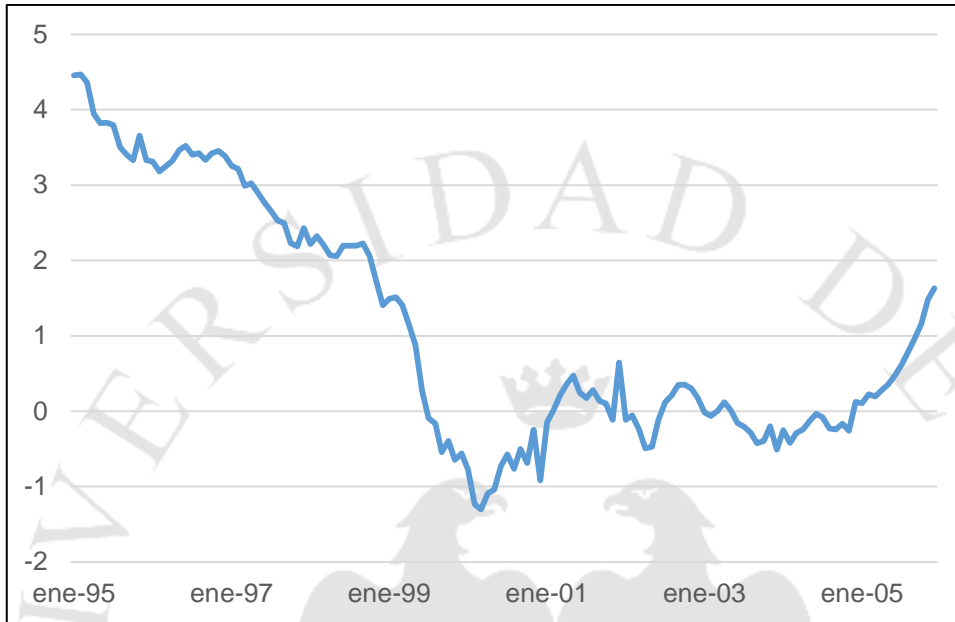
3.4 Resultados

Se observa que la aplicación del impuesto t en una tasa de 19%, aplicado al interés que pagan los usuarios del sistema financiero por el servicio de crédito produciría una caída en el incremento acumulado de las colocaciones en el tiempo. En los primeros 24 meses, la caída acumulada en las colocaciones representaría casi el 15% del aumento del crédito sin impuesto.

De otro lado, los resultados implican que el impuesto t cambiaría la tendencia en el crecimiento de las colocaciones bancarias, puesto que, hasta el momento de introducción del impuesto, dicha tendencia había sido positiva, en el sentido de que venía creciendo a un ritmo cada vez mayor (aunque sin llegar a los niveles de mediados de la década pasada), tal como se observa en el Figura 3.6.

Figura 3.6

Evolución de la tasa de crecimiento de las colocaciones del sistema bancario (variación del promedio anual, en porcentajes), enero 1995 - diciembre 2005



Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP

Si bien esto significa que el crédito seguirá creciendo, lo hará a un ritmo menos dinámico que el potencial, debido a que el aumento en la tasa de interés desalentaría a los tomadores de crédito dado el mayor costo del dinero en el tiempo.

CONCLUSIONES

- La introducción de un impuesto sobre el interés que paga el crédito bancario elevaría el nivel de la tasa de interés activa y reduciría el nivel de crecimiento de las colocaciones bancarias.
- Si la tasa del nuevo impuesto fuera de 19% (igual a la del IGV) el nivel promedio de los últimos 5 años de la tasa de interés activa aumentaría en 2.38 puntos porcentuales. Con ello, el ritmo de crecimiento de las colocaciones caería. Así, las colocaciones acumuladas desde el momento de introducción del impuesto hasta el final del segundo año crecerían 15% menos de lo que hubieran crecido de no aplicarse el impuesto.
- La demanda de crédito se ha vuelto más elástica en los últimos años, situándose entre -0.2 y -0.1. Esto sugiere que los demandantes de crédito responden hoy con mayor sensibilidad a la tasa de interés, en comparación a hace una década.
- Estos resultados no incorporan el supuesto de que el mismo impuesto afecte también a la tasa pasiva. Si esto ocurriera, de acuerdo con el modelo empleado, se esperaría que el nivel de depósitos del sistema caiga. Con ello se reduciría aún más el nivel de colocaciones.
- Tampoco se incorporan en el análisis los requerimientos de reserva, que la literatura económica trata como un impuesto implícito. La interacción del impuesto con las reservas también podría magnificar el efecto negativo sobre el nivel de colocaciones bancarias.
- Los efectos finales dependerán de la capacidad de los bancos para trasladar el impuesto hacia las tasas de interés, en función de factores como el comportamiento estratégico, la eficiencia de factores que determinen sus tasas y la racionalidad usada para maximizar su utilidad.
- Aunque una exoneración normalmente complica la administración de impuestos, en el caso particular del sistema financiero simplifica el trabajo. Esto porque sería muy difícil y costoso determinar el valor agregado -implícito en el margen de tasas- en cada operación financiera.

- El beneficio cumple su objetivo desde el punto de vista financiero y de simplificación del impuesto. Pero este logro podría diluirse si las autoridades cedieran a la tentación de presiones fiscales y aplicaran el impuesto, atraídas por la facilidad de control del sector, su nivel de automatización y su avance tecnológico.



RECOMENDACIONES

- Queda pendiente resolver la discusión teórica sobre las distorsiones cualitativas que la eliminación del beneficio podría generar: pérdida en bancarización y en efectividad de la política monetaria; migración del capital hacia sectores no gravados; mayor informalidad en el mercado de dinero; pérdida de competitividad del sistema bancario local en relación con los de países vecinos exonerados del IVA; complicaciones administrativas para sectores que por definición deben estar exonerados (sector exportador); aumento de fricciones entre la administración tributaria y los contribuyentes; incentivos para la integración vertical; doble imposición al consumo (grava el valor del dinero en el tiempo); mayores complicaciones operativas y mayores costos de cumplimiento.
- Dada la importancia del sector por su rol de intermediario entre demandantes y ofertantes de recursos, por ser un eslabón fundamental en la cadena de pagos y por constituir un canal de transmisión de la política monetaria, se debe ampliar el estudio a la aplicación de cualquier impuesto, en interacción con las complicaciones administrativas, otros impuestos y requerimientos de reservas.
- En el marco de los métodos de aplicación del IVA al sector financiero vigentes en el mundo, es necesario analizar desde hoy cuáles son las alternativas y qué implicancias tendrían cada una de ellas para la economía en su conjunto.
- Se debe tener mucho cuidado en ceder a presiones fiscales y a la facilidad operativa que brinda el sector por su nivel de automatización. Un exceso de carga podría generar distorsiones considerables, por lo que sería necesario analizar con cuidado cualquier medida propuesta.
- También queda pendiente un análisis detallado sobre el impacto que tendría la eliminación de la exoneración sobre la recaudación tributaria, pues de aplicarse el IVA, los bancos estarían en capacidad de acreditar el impuesto pagado por sus compras de insumos (cerca de S/.440 millones, según se desprende de sus estados financieros al 31 de diciembre del 2005).

- Se debe estudiar quiénes se benefician de la exoneración. De acuerdo con los resultados aquí presentados, son los usuarios del sistema que consiguen mejores tasas que las que obtendrían con un impuesto. Pero también los intermediarios podrían beneficiarse de la exoneración debido al mayor volumen de negocio que consiguen en el mediano y largo plazo.



REFERENCIAS

- Apoyo Consultoría (2003). *Análisis de las exoneraciones e incentivos tributarios y propuesta de estrategia para su eliminación*. Estudio por encargo del Ministerio de Economía y Finanzas. Lima. Junio de 2003. Recuperado del sitio de Internet del MEF:
https://www.mef.gob.pe/contenidos/pol_econ/documentos/Anali_incent_exoner_tribut.pdf
- Arena, M., Reinhart, C. y Vázquez, F. (2006). *The lending channel in emerging economics: are foreign banks different?* National Bureau of Economic Research. Working paper N°12340. Junio de 2006. Recuperado del sitio de Internet del NBER: <http://www.nber.org/papers/w12340>
- Arreaza, A., Fernández, M.A., Mirabal, M.J. (2001). *Determinantes del spread bancario en Venezuela*. Banco Central de Venezuela, Colección Banca y Sociedad. Serie Documentos de Trabajo N° 32. 2001.
- Asociación de Bancos del Perú -ASBANC (2005). *Fundamentos de la exoneración del IGV a servicios de crédito prestados por empresas bancarias, financieras y cajas*. Marzo de 2005.
- AT Kearney (2002). *FDI Confidence Index*. Global Business Policy Council. Volumen 5, setiembre de 2002.
- Ataliba, G. (1987). *Hipótesis de incidencia tributaria*. Instituto Peruano de Derecho Tributario, Lima. 1987.
- Auerbach, A. y Gordon, R. (2002). *Taxation of financial services under a VAT*. American Economic Review. Mayo de 2002.
- Banco Interamericano de Desarrollo (2004). *Unlocking credit - The quest for deep y stable bank lending*. Washington D.C., 2004.
- Barajas, A., Steiner, R. y Salazar, N. (1999). *Interest spreads in banking in Colombia, 1974-1996*. Fondo Monetario Internacional. Staff Papers, N°46 (pp. 196-224). 1999. Recuperado del sitio de Internet del FMI:
<https://www.imf.org/external/Pubs/FT/staffp/1999/06-99/pdf/barajas.pdf>
- Barrantes, L. (1998). Determinantes del margen de intermediación en el caso peruano. Banco Central de Reserva del Perú. *Revista de Estudios Económicos* N°3. Agosto de 1998. Recuperado del Sitio de Internet del BCRP:
<http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Estudios-Economicos/03/Estudios-Economicos-3-4.pdf>

- Bernanke, B. y Gertler, M. (1987). Financial fragility and economic performance. National Bureau of Economic Research. Working paper N°2318. Julio de 1987. Recuperado del sitio de Internet del NBER: <http://www.nber.org/papers/w2318>
- Bernanke, B. y Gertler, M. (1995). *Inside the black box: the credit channel of monetary policy transmission*. National Bureau of Economic Research. Working paper N°5146. Junio de 1995. Recuperado del sitio de Internet del NBER: <http://www.nber.org/papers/w5146>
- Bigio, S. y Salas, J. (2003). Análisis del impacto asimétrico de la política monetaria sobre los sectores productivos: una aproximación al caso peruano, 1994-2003. Banco Central de Reserva del Perú. Revista Concurso de Investigación para Jóvenes Economistas 2002-2004.
- Bradford, D. (1996). Treatment of financial services under income and consumption taxes. Documento preparado para Brookings Institution's Conference of Fundamental Tax Reform, Washington, D.C., febrero de 1996.
- Bradford, D. y U.S. Treasury Tax Policy Staff (1984). *Blueprints for basic tax reform*. 2nd Ed. Arlington, VA: Tax Analysts, 1984. Edición original publicada como U.S. Department Treasury study, 1977.
- Bringas, P. y Tuesta, V. (1997). El superávit de encaje y los mecanismos de transmisión de la política monetaria: una aproximación. Banco Central de Reserva del Perú. *Revista de Estudios Económicos* N°1, octubre de 1997.
- Brock, P. y Franken, H. (2003). *Measuring the determinants of average and marginal bank interest rate spreads in Chile, 1994-2001*. University of Washington, 2003.
- Brock, P. y Rojas Suarez, L. (2000). Understanding the behavior of bank spreads in Latin America. *Journal of Development Economics*. 2000.
- Browning, M. y Lusardi, A. (1996). Household saving: micro theories and macro facts. *Journal of Economic Literature* N°34 (4), (pp. 1797-1855). 1996.
- Caminal, R. (2003). *Taxation of banks: modeling the impact*. En Honohan, Patrick (Ed.). Taxation of financial intermediation; theory and practice for emerging economies. Chapter 3. World Bank. Oxford University Press. 2003.
- Campodónico, H. (2005a). *Próxima parada: reforma tributaria integral* (2). Cristal de Mira, marzo, 11 de 2005. www.cristaldemira.com
- Campodónico, H. (2005b). *Las exoneraciones tributarias y la 'farra fiscal' al revés*. Cristal de Mira, octubre 11 de 2005. www.cristaldemira.com
- Catao, L. (1998). *Intermediation spreads in a dual currency economy: Argentina in the 1990s*". Fondo Monetario Internacional. Working paper 98/90. Washington. 1998.
- Cetorelli, N. y Gambera, M. (2001). Banking market structure, financial dependence and growth: *International evidence from industry data*. *Journal of Finance*, N°16 (2), (pp. 617-648). 2001.

- Chia, N.C. y Whalley, J. (1999). Treatment of financial intermediation. *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 31 N°4. Ohio State University Press. Noviembre de 1999.
- Chu, V. y Schechtman, R. (2003). O Use de Informações no Crédito Bancário. En *Economia Bancária e Crédito - Avaliação de 4 Anos do Projeto Juros e Spread Bancário*. Banco Central do Brasil. Brasília. 2003.
- Confederación Nacional de Instituciones Empresariales Privadas - CONFIEP (2003). *Tratamiento de los gastos tributarios*. Mayo de 2003. Recuperado del sitio de Internet: <http://www.congreso.gob.pe/cip/materiales/racionalizacion/PROPUESTACONFIEPSobreTratamientoExoneracionesTributarias.doc>
- Congreso de la República del Perú. Constitución Política del Perú de 1993. Recuperado del sitio de Internet del Congreso de la República: www.congreso.gob.pe
- Cottarelli, C. y Kourelis, A. (1994). *Financial structure, bank lending rates and the transmission mechanism of monetary policy*. Fondo Monetario Internacional. Staff Papers, N°41, (pp. 587-623). 1994.
- Daniel, J., Davis, J., Fouad, M. y Van Rijckeghem, C. (2006). Fiscal adjustment for stability and growth. International Monetary Fund - (Pamphlet series; no. 55). Washington, D.C., 2006.
- Dell'Ariccia, G. y Garibaldi, P. (1998). *Bank lending and interest rate changes in a dynamic matching model*. Fondo Monetario Internacional. Working paper 98/93. 1998.
- Demirgüç-Kunt, A. y Huizinga, H. (1999). *Determinants of commercial bank interest margins and profitability: some international evidence*. World Bank Economic Review. N°13, (pp. 379-408). 1999.
- Demirgüç-Kunt, A., Laeven, L. y Levine, R. (2004). Regulations, market structure, institutions and the cost of financial intermediation. *Journal of Money, Credit and Banking*. Vol. 36, N°3 (pp. 593-622). 2004.
- Dermine, J. (1986). Deposit rates, credit rates and bank capital: The Monti-Klein model revisited. *Journal of Banking and Finance* N°10, 1986.
- Di Giovanni, J. y Shambaugh, J. (2006). *The impact of foreign interest rates on the economy: the role of the exchange rate regime*. Fondo Monetario Internacional. Working paper N°37. 2006.
- Diálogo Fiscal Internacional (2005). *El impuesto sobre el valor agregado; experiencias y problemática*. Preparado para la Conferencia sobre el IVA. Roma. Marzo de 2005.
- Diamond, P. y Mirrlees, J. (1971). Optimal taxation and public production, I: production efficiency. *American Economic Review* 61 (1): 8-27. 1971.
- Díaz, R. y Clévy, J.F. (2005). *Determinantes del spread bancario en Nicaragua: un análisis econométrico*. Banco Central de Nicaragua, 2005.

- Edmiston, K., Mudd, S. y Valev, N. (2003). *Incentive targeting, influence peddling and foreign direct investment*. Georgia State University. 2003.
- Emran, M.S. y Stiglitz, J. (2002). *On selective indirect tax reform in developing countries*. Columbia University. 2002. Recuperado del sitio de Internet de Columbia Business School:
https://www0.gsb.columbia.edu/mygsb/faculty/research/pubfiles/1429/Stiglitz_sel_indir_tax.pdf
- Ernst & Young (1993). *Treatment of financial services under a VAT*. Prepared for the Commission of the European Communities. Agosto de 1993.
- Ernst & Young (1994). *Treatment of financial services under a VAT: further exploration of the cash-flow method of taxation*. Prepared for the Commission of the European Communities. Setiembre de 1994.
- Ernst & Young (1998). *The TCA System - A detailed description, taxation and customs union*. Commissioned for the European Commission. Bruselas. 1998.
- Escobal, J. y Aldana, Ú. (2000). *Principales efectos de la exoneración del Impuesto general a las ventas sobre los productores agropecuarios en el Perú*. Grupo de Análisis para el Desarrollo, Lima, 2000.
- Espino, F. y Carrera, C. (2006). *Concentración bancaria y margen de las tasas de interés en Perú*. Banco Central de Reserva del Perú. Revista de Estudios Económicos N°13. Enero de 2006.
- Ford, R. y Laxton, D. (1995). *World public debt and real interest rates*. Fondo Monetario Internacional. Working paper 95/51-EA. 1995.
- Gale, W. y Orszag, P. (2004). *Budget deficits, national saving and interest rates*. Brookings Institution and Tax Policy Center. 2004.
- Gambacorta, L. (2004). *How do banks set interest rates?* National Bureau of Economic Research. Working paper N°10295. Febrero de 2004. Recuperado del sitio de Internet de NBER: <http://www.nber.org/papers/w10295>
- Gelos, G. (2006). *Banking spreads in Latin America*. Fondo Monetario Internacional. Working paper N°44. Febrero de 2006. Recuperado del sitio de Internet del FMI: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp0644.pdf>
- Gelos, G. y Roldos, J. (2004). Consolidation and market structure in emerging market banking systems. *Emerging Markets Review*, Vol. 5, N°1 (pp. 39-59). 2004. Recuperado del sitio de Internet del FMI: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp02186.pdf>
- Declaraciones de la jefa de la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria - SUNAT. (10 de junio de 2006). Diario *Gestión*, p. 17.
- Declaraciones de representantes de la Confederación Nacional de Instituciones Empresariales Privadas – CONFIEP. (3 de marzo de 2006). Diario *Gestión*, p. 21.

- Goldsmith, R. (1969). *Financial Structure and Development*. Yale University Press. New Haven. 1969.
- Gómez, J. (1998). *The banking spread and the resource cost of capital*. Banco de la República. Colombia, 1998. Recuperado del sitio de Internet del BRC: <http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/borra092.pdf>
- Greenwood, J. y Smith, B. (1997). *Financial markets in development and the development of financial markets*. Journal of Economic Dynamics and Control. Volume 21, Issue 1 (pp. 145-181). Enero de 1997.
- Gruber, H. y Mackie, J. (2000). Must financial services be taxed under a consumption tax? U.S. Department of the Treasury - Office of tax analysis. *National Tax Journal*. Vol. 53, N°1 (pp. 23-40). Washington D.C. Marzo de 2000.
- Gurley, J. y Shaw, E. (1960). *Money in a theory of finance*. Brookings Institution. Washington, D.C. 1960.
- Hannan, T. y Berger, A. (1991). The rigidity of prices: evidence from the banking industry. *American Economic Review*, N°81 (pp. 938-945). 1991.
- Hall, R. y Rabushka, A. (1985). *The Flat Tax*. Hoover Institution Press, Washington, D.C. 1985.
- Harrison, G. y Krelove, R. (2005). *VAT refunds: A review of country experience*. Fondo Monetario Internacional. Working paper 05/218. 2005. Recuperado del sitio de Internet del FMI: <https://www.imf.org/~media/Websites/IMF/imported-full-text-pdf/external/pubs/ft/wp/2005/wp05218.ashx>
- Ho, T. y Saunders, A. (1981). The determinants of bank interest margins: Theory and empirical evidence. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. Vol. 16, N°4 (pp. 581-600). 1981.
- Hoffman, L., Poddar, S. y Whalley, J. (1987). Taxation of banking services under a consumption type, destination basis VAT. *National Tax Journal*. Vol. 40, N°4 (pp. 547-554). Diciembre de 1987.
- Honohan, P. (2003a). *Avoiding the pitfalls in taxing financial intermediation*. En Honohan, P. (Ed.). Taxation of financial intermediation; theory and practice for emerging economies. Chapter 1. World Bank. Oxford University Press. 2003.
- Honohan, P. (2003b). *The Accidental Tax: Inflation and the Financial Sector*. En Honohan, P. (Ed.). Taxation of financial intermediation; theory and practice for emerging economies. Chapter 13. World Bank. Oxford University Press. 2003.
- Honohan, P. (2004). *Alternative approaches to taxing the financial sector; which is best and where does Chile stand?* En Ahumada, L.A. y Fuentes, J.R. (Eds). Banking market structure and monetary policy (pp. 315-343). Santiago, Chile. Banco Central de Chile. 2004.
- Instituto Peruano de Economía, comentarios diarios 31/08/04, 01/12/04 y 02/01/06 (www.ipe.org.pe)

- Jack, W. (2000). The treatment of financial services under a broad-based consumption tax. *National Tax Journal*. Vol. 53 N°4. Diciembre de 2000.
- Jappelli, T. y Pistaferri, L. (2003). Tax incentives for household saving y borrowing. En Honohan, P. (Ed.). *Taxation of financial intermediation; theory and practice for emerging economies*. Chapter 4. World Bank. Oxford University Press. 2003.
- Kashyap, A. y Stein, J. (1995). *The impact of monetary policy on bank balance sheets*. Carnegie -Rochester Conference Series on Public Policy N°42 (pp. 151-195). 1995.
- Keen, M. (1998). Vertical tax externalities in the theory of fiscal federalism. Fondo Monetario Internacional. *Staff Papers*, Vol. 45, N°3. Setiembre de 1998. Recuperado del sitio de Internet del FMI: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/wp97173.pdf>
- King, R. y Levine, R. (1993). Finance and growth: Schumpeter might be right. *Quarterly Journal of Economics*, N°108 (3) (pp. 717-737). 1993.
- Laeven, L. y Majnoni, G. (2003). *Does judicial efficiency lower the cost of credit?* World Bank Policy Research Paper 3159. Washington D.C. 2003. Recuperado del sitio de Internet del BM: <http://documents.worldbank.org/curated/en/940791468781755150/pdf/WPS3159.pdf>
- Lahura, E. (2006). El efecto traspaso de la tasa de interés y la política monetaria en el Perú: 1995-2004. Banco Central de Reserva del Perú. *Revista de Estudios Económicos* N°13. Enero de 2006. Recuperado del sitio de Internet del BCRP: <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Documentos-de-Trabajo/2005/Documento-Trabajo-08-2005.pdf>
- Leyva, G. (2003). El canal de préstamos bancarios: Introduciendo no linealidad en el mecanismo de transmisión monetaria. Banco Central de Reserva del Perú. *Revista Concurso de Investigación para Jóvenes Economistas 2002-2004*. 2003.
- Márquez, J. (1999). *Las finanzas públicas contemporáneas*. Editorial San Marcos. Lima, 1999.
- Martin, F. (2002). *Los factores determinantes de la recaudación tributaria*. Ministerio de Economía de la República Argentina. Setiembre de 2002.
- Martínez, S. y Mody, A. (2002). How foreign participation and market concentration impact bank spreads: Evidence from Latin America. *Journal of Money, Credit and Banking*. Vol. 36, N°2 (pp. 511-537). 2002.
- McKinnon, R. (1973). *Money and capital in economic development*. Washington, D.C. Brookings Institution. 1973.
- Merrill, P. y Adrion, H. (1995). *Treatment of financial services under consumption-based tax systems*. *Tax Notes* (pp. 1496-1500). Setiembre de 1995.

- Ministerio de Economía y Finanzas (2002). Boletín de Transparencia Fiscal, Año 1, N°10, mayo de 2002. Recuperado del sitio de Internet de MEF: https://www.mef.gob.pe/contenidos/pol_econ/documentos/btf/N10BTFMay02.pdf
- Ministerio de Economía y Finanzas (2006). Marco Macroeconómico Multianual 2007-2009. Recuperado del sitio de Internet de MEF: https://www.mef.gob.pe/contenidos/pol_econ/marco_macro/MMM2007_2009.pdf
- Ministerio de Hacienda de Nueva Zelanda (2002). *GST & financial services; a government discussion document*. Inland Revenue Department - Policy Advice Division. Octubre de 2002. Recuperado del sitio de Internet de MHNZ: <https://taxpolicy.ird.govt.nz/sites/default/files/2002-dd-gst-financial-services.pdf>
- Mintz, J. (2003). *Taxing Financial Activity ITP (International Tax Program)*. Institute for International Business, Joseph L. Rotman School of Management, University of Toronto. Diciembre de 2003.
- Mishkin, F. (1996). *The channels of monetary transmission: lessons for monetary policy*. National Bureau of Economic Research. Working paper N°5464. 1996. Recuperado del sitio de Internet de NBER: <http://www.nber.org/papers/w5464>
- Molho, L. (1992). *Reserve requirements on bank deposits as implicit taxes: a case study of Italy*. Fondo Monetario Internacional. Working paper 95/18-EA. 1992.
- Musgrave, R. y Musgrave, P. (1994). *Hacienda Pública y Teoría Aplicada*, 5a Edición, editorial McGraw Hill. 1994.
- Neumark, D. y Sharpe, S. (1992). Market structure and the nature of price rigidity: evidence from the market for consumer deposits. *Quarterly Journal of Economics*. N°107, (pp. 657-680). 1992.
- Omet, G. (2005). *Does the private sector reciprocate the good intentions of government fiscal policy? The Jordanian banking sector case (1990-2003)*. The University of Jordan, 2005.
- Osinerg (2006). *Evaluación del consumo de gasolinas. Boletín SCOP -Precios de combustibles*. Febrero de 2006. Resuperado del sitio de Internet de OSINERG: http://www.osinergmin.gob.pe/newweb/uploads/GFH/SCOP-DOCS/Archivos-SCOP/Boletin_2_2006.pdf
- Pacto Ético Electoral (2006). *Planes de Gobierno*. Recuperados del sitio de Internet: www.pactoeticoelectoral.org.pe
- Peñaranda, A. (2001). *La informalidad en el Perú y su impacto en la tributación*. CIAT-SUNAT. 2001.
- Poddar, S. (2003). Consumption taxes: the role of the value added tax. En Honohan, Patrick (Ed.). *Taxation of financial intermediation; theory and practice for emerging economies*. Chapter 12. World Bank. Oxford University Press. 2003.

- Poddar, S. y English, M. (1997). Taxation of financial services under a Value-Added Tax: Applying the cash flow approach. *National Tax Journal* Vol. 50 N°1. Marzo de 1997.
- Poddar, T., Goswami, M., Solé, J. y Echevarría, V. (2006). *Interest rate determination in Lebanon*. Fondo Monetario Internacional. Working paper N°94. 2006.
Recuperado del sitio de Internet del FMI:
<https://www.imf.org/~media/Websites/IMF/imported-full-text-pdf/external/pubs/ft/wp/2006/wp0694.ashx>
- Poddar, T., Sab, R. y Hhachatryan, H. (2006). *The monetary transmission mechanism in Jordan*. Fondo Monetario Internacional. Working paper N°48. Febrero de 2006.
Recuperado del sitio de Internet del FMI:
<https://www.imf.org/~media/Websites/IMF/imported-full-text-pdf/external/pubs/ft/wp/2006/wp0648.ashx>
- Prasad, E. y Lee, W. (1994). *Changes in the relationship between the long-term interest rate and its determinants*. Fondo Monetario Internacional. Working paper N°124. Octubre de 1994.
- Rajan, R. y Zingales, L. (1998). Financial Dependence and Growth. *American Economic Review*. N°88(3), (pp. 559-586). 1998.
- Randall, R. (1998). *Interest rate spreads in the Eastern Caribbean*. Fondo Monetario Internacional. Working paper N°59. Abril de 1998. Recuperado del sitio de Internet del FMI: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/wp9859.pdf>
- Rebolledo, P. y Soto, R. (2004). *Estructura del mercado de créditos y tasas de interés: Una aproximación al segmento de microfinanzas*. Banco Central de Reserva del Perú. Revista de Estudios Económicos N°11. Octubre de 2004.
- Rosen, H. (2002). *Hacienda Pública*. 5a edición. McGraw Hill, Madrid. 2002.
- Rosso, C. (1995). Taxation of financial services under the value added tax: a survey of alternatives and an analysis of the argentine approach. *International VAT Monitor*. Vol. 6 (pp. 335-49). Noviembre-diciembre de 1995.
- Ruiz, J. (2001). Perú: gastos tributarios 2000. Serie Investigaciones - Cuadernos SUNAT. Cuaderno N°2, 1 a Edición. Abril de 2001.
- Saunders, A. y Schumacher, L. (2000). The determinants of bank interest rate margins: An international study. *Journal of International Money and Finance*. Vol. 19, N°6 (pp. 813-832). 2000.
- Schenk, A. y Zee, H. (2004). Financial services and the value-added tax. En Zee, H. (Ed.). *Taxing the financial sector; concepts, issues and practices*. Chapter 5. Fondo Monetario Internacional. 2004.
- Schumpeter, J. (1934). *Theory of economic development: An inquiry into profits, capital, credit, interest and the business cycle*. Harvard University Press, Cambridge. 1934.

- Segalla, T., Villa, P. y Nakane, M. (2002). *The determinants of banks interest spread in Brasil*. Banco Central do Brasil. Working paper series N°46. Agosto de 2002. Recuperado del sitio de Internet del BCB: <https://www.bcb.gov.br/pec/wps/ingl/wps46.pdf>
- Shah, A. (1996). *Fiscal incentives for investment and innovation*. Banco Mundial y Oxford University Press. 1996.
- Shiva, M. y Loo-Kong, R. (2002). El efecto de la política monetaria en la dinámica de los préstamos bancarios: un enfoque a nivel de bancos. Banco Central de Reserva del Perú. Revista Concurso de Investigación para Jóvenes Economistas 2002-2004. 2002. Recuperado del sitio de Internet del BCRP: http://www.bcrp.gob.pe/docs/Proyeccion-Institucional/Jovenes-Economistas/Concurso2002/1_Shiva_Loo-Kung.pdf
- Singh, A., Belaisch, A., Collins, C., De Masi, P., Kriega, R., Meredith, G. y Renhhack, R. (2005). *Stabilization and reform in Latin America: A macroeconomic perspective of the experience since the 1990s*. Fondo Monetario Internacional. Occasional paper N°238. Washington. 2005. Recuperado del sitio de Internet del FMI: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/op/238/>
- Smith, A. (1776). *An Inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*. Republicado de la edición de Edwin Cannan, 1904, Methuen & Co., Ltd. Recuperado del sitio Internet: <http://www.econlib.org/library/SmithismWN.html>
- Surrey, S. (1973). *Pathways to tax reform (The concept of tax expenditure)*. Cambridge, Estados Unidos. 1973.
- Tanzi, V. (2000). *On fiscal federalism: Issues to worry about. Conference on fiscal decentralization*. Fondo Monetario Internacional. Noviembre 20-21, 2000. Recuperado del sitio de Internet del FMI: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/seminar/2000/fiscal/tanzi.pdf>
- Tanzi, V. y Zee, H. (2001). *La política tributaria en los países en desarrollo*. Fondo Monetario Internacional. Temas de Economía N°27. Washington. 2001. Recuperado del sitio de Internet: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues27/esl/issue27s.pdf>
- Villegas, H. (2002). *Curso de finanzas, derecho financiero y tributario*. 8a edición. Buenos Aires. Editorial Astrea. 2002.
- Whalley, J. (1991). *Taxation and the service sector. In taxation to 2000 and beyond*. En Bird, Richard y Mintz, Jack (Eds.). Canadian Tax Paper N°93, (pp. 269-297). Toronto: Canadian Tax Foundation, 1991.
- Winkelried, D. (2004). Tendencias comunes y análisis de la política monetaria en el Perú. Banco Central de Reserva del Perú. *Revista de Estudios Económicos* N°11. Octubre de 2004. Recuperado del sitio de Internet del BCRP: <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Estudios-Economicos/11/Estudios-Economicos-11-1.pdf>

Zee, H. (1995a). Aspectos seleccionados de diseño del IVA. En Shome, Parthasarathi (Eds.), *Manual de Política Tributaria* (pp. 155-183). Fondo Monetario Internacional, 1995. Washington D.C.

Zee, H. (1995b). Efecto de cascada: concepto y medición. En Shome, Parthasarathi (Eds.), *Manual de Política Tributaria* (pp. 132-154). Fondo Monetario Internacional, 1995. Washington D.C.

Zee, H. (2004). Preface. En Zee, Howell (Ed.). *Taxing the financial sector; concepts, issues and practices*. Fondo Monetario Internacional. 2004.



BIBLIOGRAFÍA

- Banco Central de Reserva del Perú (2006). *Reporte de Inflación*, enero de 2006. Recuperado del sitio de Internet del BCRP: <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2006/Reporte-Inflacion-Enero-2006.pdf>
- Centro Interamericano de Administraciones Tributarias - CIAT (2006). *Descripción general de los impuestos aplicados en Perú*. Base de Datos de Tributación (Última fecha de revisión del archivo: febrero, 15 de 2006). 2006.
- Levine, Ross (2003). More on Finance and Growth: More Finance, More Growth? *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*. N°85 (4), (pp. 31.-46). 2003.
- Levine, Ross y Beck, Thorsten (2004). Stock Markets, Banks, and Growth: Panel Evidence. *Journal of Banking and Finance*. N°28 (pp. 423-442). 2004. Recuperado del sitio de Internet: <https://www.researchgate.net/file.PostFileLoader.html?id=58db80a6dc332dbc3c0e67c8&assetKey=AS%3A477181429194753%401490780326645>
- Levine, Ross (2005). Finance and Growth: Theory and Evidence. En Handbook of Economic Growth. Aghion, P. and Dudad, S. (Eds). The Netherlands: Elsevier Science. 2005.
- Shiva, Marco, Castillo, Juan Luis y Ortiz, Giuliana (2002). El impacto de las exoneraciones sobre el sistema tributario peruano. Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico. Noviembre de 2002.



ANEXOS

ANEXO 1: DESCRIPCIÓN DE ALGUNOS OTROS MECANISMOS DE GASTO TRIBUTARIO, DISTINTOS A LA EXONERACIÓN

El crédito es aquella porción de la obligación tributaria que el contribuyente está autorizado a descontar del monto a pagar a la administración tributaria, como consecuencia de haber realizado una acción específica reconocida como tal por el marco legal. Existen créditos por donaciones, por ejemplo, cuando éstas se destinan a entidades educativas no afectas o exoneradas del pago de un determinado impuesto.

Las inafectaciones, por el contrario, se producen cuando una norma no alcanza a incluir al sujeto. Es decir, el contribuyente no está afecto al impuesto y, por lo tanto, no tiene que pagarlo.

Las reducciones de tasa se producen también por casos especiales, cuando el legislador decide considerar casos especiales en la configuración del hecho imponible, para los cuales establece tasas menores a las que pagaría si el caso fuera general.

Se producen deducciones cuando la norma establece casos específicos en los que el contribuyente puede restar del monto total de la obligación tributaria una determinada cantidad destinada a un hecho específico configurado en la norma como tal.

Los diferimientos se refieren simplemente a los casos en los cuales el contribuyente se ve beneficiado con la extensión o postergación del plazo para el pago de su obligación tributaria.

Las devoluciones son cantidades de dinero que la administración tributaria debe regresar al contribuyente, por haber cumplido éste con determinado proceso o requisito establecido por el legislador y configurado en la norma respectiva.

El grado de superposición y/o combinación de los diversos mecanismos de gasto tributario existentes en la estructura de un sistema tributario determinado puede influir de manera categórica en la definición del grado de evasión y elusión tributarias, y, con ello, en el grado de perjuicio al Tesoro Público y a la población por los ingresos que el Estado deja de percibir.

La política de introducir correcciones en los mercados a través del uso del esquema impositivo, traducido en exoneraciones u otros incentivos tributarios, puede generar mayores distorsiones y complicar aún más la correcta administración de los impuestos.



ANEXO 2: VALOR AGREGADO DEL SECTOR FINANCIERO COMPARADO

Tabla A2.1

Valor agregado del sector financiero en los países de la OCDE, 2001
(en porcentaje del PBI)

País	Valor Agregado
Alemania	30.8
Australia	26.2
Austria	27.0
Bélgica	29.3
Canadá 1/	25.7
Corea	23.8
Dinamarca	23.4
España	22.9
Estados Unidos 2/	27.7
Finlandia	22.9
Francia	30.5
Grecia	23.6
Holanda	27.6
Hungría	20.5
Irlanda 2/	17.9
Islandia 3/	20.2
Italia	28.4
Japón	23.9
Luxemburgo	57.9
México	12.1
Noruega	19.4
Nueva Zelanda 1/	29.2
Polonia	14.2

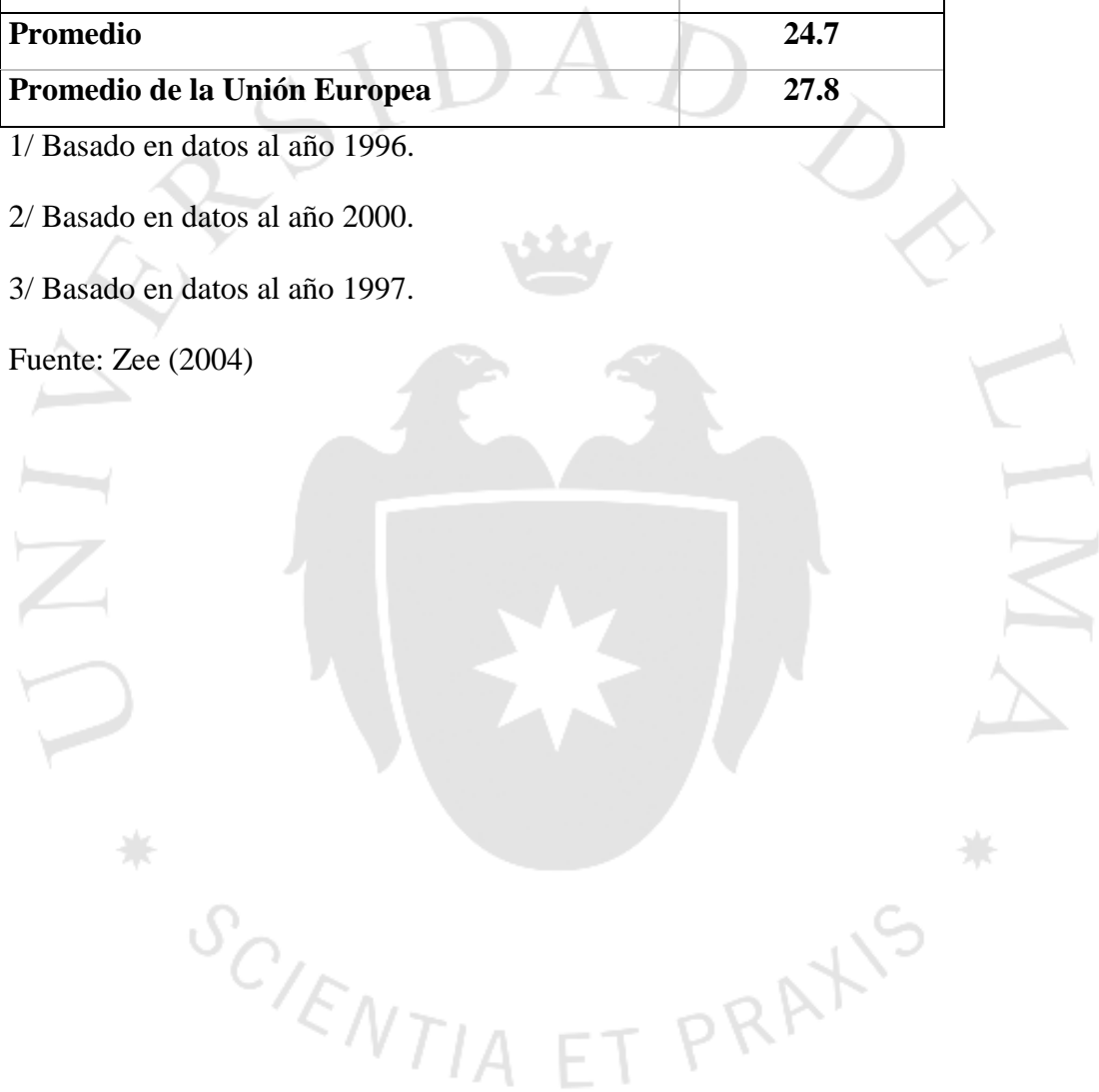
Portugal	21.0
Reino Unido	29.9
República Checa	16.7
República de Eslovaquia	19.4
Suecia	24.0
Suiza 2/	29.5
Turquía	14.7
Promedio	24.7
Promedio de la Unión Europea	27.8

1/ Basado en datos al año 1996.

2/ Basado en datos al año 2000.

3/ Basado en datos al año 1997.

Fuente: Zee (2004)



ANEXO 3: CATEGORÍAS DE SERVICIOS FINANCIEROS

Tabla A3.1

Las 5 principales categorías de los servicios financieros

1 Depósitos y préstamos
- Operaciones bancarias
- Operaciones con tarjetas de crédito
2 Compras, ventas y emisión de valores
- Bonos, acciones, opciones, garantías y monedas extranjeras
- Oro y metales preciosos
3 Seguros
- Vida
- Propiedad y siniestros
4 Intermediación de valores y otros servicios de agencia
- Compra y venta de valores
- Suscripción y otras transacciones donde agentes actúan como principales
5 Asesoría, administración y procesamiento de información
- Administración de activos y consejería de inversión
- Servicios de información administrativa, incidental o suplementaria a los servicios financieros
- Otros

Fuente: Poddar (2003)

ANEXO 4: TRATAMIENTO A LOS SERVICIOS FINANCIEROS EN EL MUNDO

El tratamiento actual a los servicios financieros es diverso. Algunas de sus formas son:

- Exención básica

En la Unión Europea (UE), la Sexta Directiva establece la exoneración del IVA a los servicios financieros (incluyendo los seguros), con excepción de aquellos servicios por los cuales se cobra comisión, que están gravados, y los de exportación de servicios financieros, que están gravados con una tasa de cero⁵⁶. Sin embargo, se permite que los estados miembros otorguen la posibilidad a los contribuyentes de tratar el servicio como gravado. Así, las prácticas varían entre los estados miembros, pero la mayoría exonera del IVA a los servicios financieros básicos: depósitos, préstamos y contratos sobre dinero, acciones y bonos; aunque sí gravan servicios secundarios por los cuales se cobra una comisión, como son la asesoría financiera y las cajas de seguridad.

Los servicios financieros están gravados con una tasa de cero, si son brindados fuera de la UE o si están directamente vinculados al sector exportador, de modo que las instituciones financieras pueden acreditar los impuestos pagados en sus compras dirigidas al servicio brindado al sector exportador.

Este modelo ha sido adoptado por la mayoría de los países miembros de la OCDE. Pero, aunque este sistema reduce los costos de cumplimiento de las empresas y los costos administrativos de la administración tributaria, al evitar el cálculo exacto del valor del servicio de intermediación, también tiene la limitación de distorsionar los precios que afectan a las familias y a las empresas, porque al no poder acreditarse el costo del servicio, la cadena del IVA se rompe y se traslada en efecto cascada.

⁵⁶ Tratado que Establece la Comunidad Económica Europea, 24 de marzo de 1957, 298 U.N.T.S. 11, 76, Art. 99°. Esta regla está incorporada en el Tratado de Amsterdam, mayo de 1999, Art. 93°. También ver la Sexta Directiva del Consejo del 17 de mayo de 1977, "Sobre la armonización de las leyes de los estados miembros, en relación con los impuestos a las ventas; sistema común del impuesto al valor agregado: base uniforme de evaluación", diario oficial N°L145.

Así, para las familias el servicio estará subgravado en comparación con otros, porque el valor agregado del servicio no está gravado; mientras que para las empresas, el servicio estará sobregravado (por el efecto cascada). Esto reduce la base tributaria y la recaudación. Asimismo, los costos de las instituciones financieras que brindan servicios financieros gravados y no gravados aumentan, porque deben invertir en diferenciar el valor agregado asociado a estos últimos, el cual se incrementa con la complejidad en la variedad de servicios que se brinde.

- Exención reducida

Sudáfrica sigue el modelo de la UE, pero grava casi todos los servicios que pagan un cargo explícito. Para ello su ley del IVA señala que todos los servicios financieros están exceptuados (excluyendo los gravados con tasa de cero, como la exportación de servicios financieros), pero define la mayoría como aquellos que son suplidos sin cargos explícitos.

En comparación con el modelo anterior, éste, al gravar sólo los servicios financieros con cargos implícitos, genera menos distorsión y un efecto cascada menor hacia los negocios con ventas gravadas. Sin embargo, este modelo podría incentivar a que las instituciones financieras atenuen los servicios con cargos explícitos a aquellos exceptuados.⁵⁷

También puede darse una distorsión entre diferentes tipos de instituciones financieras (unas tradicionalmente usan más los cargos explícitos que otras) que proveen servicios similares.⁵⁸

Por ejemplo, en países donde la tasa de interés no está regulada, los bancos probablemente seguirán estableciendo cargos explícitos para muchos de los servicios que proveen (incluso si eso los hace gravables), para evitar afectar negativamente su posición competitiva en las tasas activas y pasivas que pueden ofrecer.

⁵⁷ Schenk y Zee (2004) sostienen que este incentivo es menor cuanto más baja es la tasa del IVA.

⁵⁸ Dependiendo del grado de sustitución entre los servicios -por ejemplo, una cuenta de depósitos en un banco o en una firma de administración de activos-, el cual tiende a correlacionar positivamente con el grado de profundidad y amplitud del sector financiero (Schenk y Zee, 2004).

Este modelo no elimina los costos administrativos y de cumplimiento derivados de tener que diferenciar el valor agregado asociado a servicios gravados y no gravados.

- Exenciones con crédito por insumos

Singapur, como la UE, también exonera los servicios financieros básicos, pero son gravables cuando están vinculados con un cargo por intermediación. Para reducir el efecto cascada de los servicios exceptuados usados como insumos (y preservar la competitividad del sector financiero), se permite acreditar el IVA mediante dos métodos. El primero es tratar como insumos gravables a aquellos que en realidad están exceptuados para los sujetos al impuesto⁵⁹. El segundo es usar un porcentaje fijo de acreditación del impuesto, diferenciado por tipo de institución financiera, de acuerdo con la regulación del sector. Administrativamente, el segundo método es más sencillo, porque evita el cálculo del impuesto pagado en los insumos vinculados a los servicios.

Australia tiene un sistema similar al de proporción fija de Singapur (que trata de limitar la integración vertical) para evitar el efecto cascada, mediante el cual los proveedores del servicio pueden recuperar hasta 75% del impuesto pagado en las compras de insumos destinados al servicio financiero exonerado.

Este sistema es un buen balance entre política correctiva y simplicidad en la administración: una sola medida reduce el efecto cascada y la complejidad administrativa de calcular el crédito asociado sólo a los servicios exonerados del IVA.⁶⁰

- Gravando el interés bruto

⁵⁹ Requiere que las instituciones financieras separen sus servicios exonerados a sujetos al impuesto, para gravados con tasa cero.

⁶⁰ Para eliminar el residuo de la cascada, se requeriría una tasa de cero, que además de tener un costo en recaudación alto, presenta también algunas distorsiones.

Argentina decidió en 1992 gravar el interés bruto como una forma de reducir la inflación mediante la reducción de la demanda por consumo (no grava exportación de servicios financieros).⁶¹

Las instituciones financieras no pueden acreditar el IVA pagado por los depósitos, tiene una tasa de IVA especial y es aplicable sólo a los créditos. Las empresas que usan créditos en sus actividades gravadas pueden acreditar el impuesto pagado por el interés, pero los consumidores que realizan compras gravadas con IVA, financiadas con créditos gravados con IVA, deben asumir el pago de ambos casos.

Los servicios gravados con IVA incluyen la asesoría de inversión y financiera, contabilidad, administración de inversiones, cobranza de deudas y control de créditos, y servicios de administración de cartera.

Las exoneraciones son específicas y se concentran en el financiamiento no relacionado con el consumo, entre las que destacan, los intereses pagados por los depósitos de algunos bancos en el sistema, los intereses pagados a algunos fondos de pensiones y los intereses que afectan créditos destinados a vivienda.

Este modelo simplifica el costo de cumplimiento para las instituciones financieras, especialmente porque no se les permite considerar el costo del fondeo de estos créditos. Y este es justamente el efecto negativo del modelo: sobregrava los servicios provistos por las instituciones financieras, mientras que las empresas que usan créditos y pueden acreditar el IVA pagado no quedan penalizadas, por lo cual reducen la carga.

- Método de la adición

Consiste en aplicar el IVA a la suma de las utilidades y los salarios, como aproximado del valor agregado del servicio financiero. Este es el modelo que usa Israel y es manejado por la administración tributaria, fuera del régimen regular del IVA; por tanto, no es permitido para los bancos acreditar el IVA pagado por los insumos comprados para prestar el servicio, ni las empresas

⁶¹ Ver Rosso (1995).

pueden recuperar el IVA pagado por el crédito obtenido para producir sus bienes gravados.

Este modelo permite que los créditos a las familias tengan relativamente bajos costos administrativos y de cumplimiento, pues la base impositiva puede ser calculada por la administración tributaria a partir de los estados financieros de los bancos. Sin embargo, para las empresas con ventas gravadas, este modelo aumenta el efecto cascada en comparación con el que presenta el modelo de la UE, pues afecta al valor agregado originado en los mismos bancos.

- Método de la tasa cero

Para superar el problema de gravar directamente los servicios de intermediación financiera con cargo implícito bajo el sistema de crédito por facturas, obviar la necesidad de asignar el crédito del impuesto pagado por las compras de insumos entre servicios gravados y exonerados, y evitar el problema del efecto cascada si esos servicios son simplemente exonerados, se puede gravar los servicios con una tasa de cero (los servicios de cargo explícito seguirían siendo gravables). Con este esquema, todos los servicios financieros estarían incorporados formalmente en el IVA, permitiendo que las instituciones financieras hagan uso de todo el crédito fiscal asociado a sus compras de insumos.

En Nueva Zelanda aún se discute la aplicación de este sistema en una versión limitada al caso en que el servicio financiero es provisto por una persona registrada en el IVA a otra también registrada, con excepción del caso en que el receptor del servicio es un intermediario financiero. Al mismo tiempo, se propone la reducción del concepto de servicio financiero.⁶²

Estos dos cambios en conjunto pretenden reducir el efecto cascada resultante de la exoneración a dichos servicios, cuando estos son usados como insumo de una empresa cuyas ventas están gravadas, así como reducir el incentivo a la integración vertical.

Este modelo elimina completamente el efecto cascada y reduce sustancialmente los costos administrativos y de cumplimiento, al no requerir una

⁶² Ver Ministerio de Hacienda de Nueva Zelanda (2002).

asignación del crédito fiscal. El valor agregado de los servicios financieros gravados con un tasa de cero no escaparía de la red del IVA, dado que su valor sería incorporado en el valor de la producción de las empresas que compraron el servicio como insumo y cuyas ventas son gravadas.

Las instituciones financieras no tendrían que soportar ninguna carga del IVA, porque estarían en posibilidad de recuperar totalmente el IVA pagado en sus insumos, con lo cual se preserva la competitividad del sector. Pero este modelo también tiene limitaciones. Primero, todo el valor de los servicios financieros provistos por las instituciones financieras (incluyendo el valor de las compras gravadas de éstas) escapa a la red del IVA cuando los servicios son provistos a familias y empresas cuyas ventas no están gravadas con el IVA, con lo cual se distorsionan los precios relativos de los servicios financieros y otros bienes y servicios no financieros adquiridos por los consumidores (la distorsión es mínima cuando los servicios financieros no tienen sustitutos).

Segundo, comparado con el modelo de exención, este sistema tiene un costo en recaudación, cuya magnitud dependerá de la tasa aplicable al servicio, el valor agregado del sector financiero y el grado del efecto cascada correspondiente al sistema de exención que se está cambiando por la tasa cero.

Y, finalmente, combinado con los servicios financieros de cargo explícito que son gravados con tasa distinta de cero, las instituciones financieras tendrían incentivos para favorecer los servicios gravados con tasa cero, tal como sucede en el modelo de exención. En este sentido, la propuesta neozelandesa de usar una tasa cero pero limitada a la oferta de servicios financieros entre empresas gravadas intenta minimizar las desventajas del modelo de tasa cero, aunque quizá signifique algún nivel de complejidad administrativa.

- Flujo de caja

Poddar y English (1997) proponen gravar los servicios financieros (incluyendo los servicios de intermediación y los de cargo implícito), con una tasa del IVA que recaiga sobre el spread de tasas aplicado al flujo del negocio. Los servicios exportados siguen con tasa cero.

Aunque este modelo permite tratar los servicios financieros con créditos por facturas sin generar un efecto cascada, tiene limitaciones como las reglas necesarias para diferenciar entre flujos provenientes de deuda y de acciones (fuera del alcance del IVA), que todos los contribuyentes proveedores de servicios financieros tendrían el impuesto sobre sus flujos de caja (no sólo las instituciones financieras) y probablemente significarían sustanciales costos de cumplimiento y administración.



ANEXO 5: PERÚ: RESEÑA DEL IMPUESTO GENERAL A LAS VENTAS (IGV)⁶³

- Breve descripción y fundamento legal

Está regulado D.S. N°055-99-EF del 14/04/99 y reglamentado por el D.S. N°29-94-EF de 28/03/94.

El IGV grava la venta en el país de bienes muebles; la prestación o utilización de servicios en el país; los contratos de construcción; la primera venta de inmuebles que realicen los constructores de los mismos y la importación de bienes.

- Contribuyentes

Son sujetos del impuesto en calidad de contribuyentes, las personas naturales, las personas jurídicas, las sociedades conyugales que ejerzan la opción sobre atribución de rentas prevista en las normas que regulan el IR, sucesiones indivisas, sociedades irregulares, patrimonios fideicometidos de sociedades tituladoras, los fondos mutuos de inversión en valores y los fondos de inversión que:

- Efectúen ventas en el país de bienes afectos, en cualquiera de las etapas del ciclo de producción y distribución;
- Presten en el país servicios afectos;
- Utilicen en el país servicios prestados por no domiciliados;
- Ejecuten contratos de construcción afectos;
- Efectúen ventas afectas de bienes inmuebles;
- Importen bienes afectos.

Tratándose de las personas naturales, las personas jurídicas, entidades de derecho público o privado, las sociedades conyugales que ejerzan la opción sobre atribución de rentas prevista en las normas que regulan el IR, sucesiones

⁶³ Modificado sobre la base de CIAT (2006).

indivisas, que no realicen actividad empresarial, serán consideradas sujetos del impuesto cuando:

- Importen bienes afectos;
- Realicen de manera habitual las demás operaciones comprendidas dentro del ámbito de aplicación del impuesto.

También son contribuyentes del impuesto la comunidad de bienes, los consorcios, joint ventures u otras formas de contratos de colaboración empresarial, que lleven contabilidad independiente, de acuerdo con las normas que señale el reglamento. (Artículo sustituido por el artículo 6° del D.L. N°950, publicado el 03/02/04, vigente desde el 01/03/04)

(Artículo 9°, D.S. N°055-99-EF del 14/04/99 Ley del IGV)

- Bienes y servicios gravados

El IGV grava las siguientes operaciones:

- La venta en el país de bienes muebles;
- La prestación o utilización de servicios en el país;
- Los contratos de construcción;
- La primera venta de inmuebles que realicen los constructores de los mismos.
- La importación de bienes.

(Artículo 1°, D.S. N°055-99-EF de 14/04/99 Ley del IGV).

- Base gravable

La base imponible está constituida por:

- El valor de venta, en las ventas de bienes.
- El total de la retribución, en la prestación o utilización de servicios.
- El valor de construcción, en los contratos de construcción.

- El ingreso percibido, en la venta de inmuebles, con exclusión del correspondiente al valor del terreno.
- El valor en Aduana determinado con arreglo a la legislación pertinente, más los derechos e impuestos que afecten la importación con excepción del IGV, en las importaciones.

(Artículo 13°, D.S. N°055-99-EF de 14/04/99 Ley del IGV)

- Exenciones

No están gravados con el impuesto:

- El arrendamiento y demás formas de cesión en uso de bienes muebles e inmuebles, siempre que el ingreso constituya renta de primera o de segunda categorías gravadas con el IR;
- La transferencia de bienes usados que efectúen las personas naturales o jurídicas que no realicen actividad empresarial; salvo que sean habituales en la realización de este tipo de operaciones;

(Literal modificado por el artículo 2° del D.L. N°950, publicado el 03/02/04, vigente desde el 01/03/04)

- La transferencia de bienes que se realice como consecuencia de la reorganización de empresas;

★ (Inciso sustituido por el artículo 2° de la Ley N°27039, publicada el 31/12/98)

- La importación de:
 - a) Bienes donados a entidades religiosas.
 - b) Bienes de uso personal y menaje de casa que se importen libres o liberados de derechos aduaneros por dispositivos legales y hasta el monto y plazo establecidos en los mismos, con excepción de vehículos.
 - c) Bienes efectuada con financiación de donaciones del exterior, siempre que estén destinados a la ejecución de obras públicas por convenios

realizados conforme a acuerdos bilaterales de cooperación técnica, celebrados entre el gobierno del Perú y otros estados u organismos internacionales gubernamentales de fuentes bilaterales y multilaterales.

- El Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) por las operaciones de compra y venta de oro y plata que realiza en virtud de su Ley Orgánica y la importación o adquisición en el mercado nacional de billetes, monedas, cospeles y cuños.

(Literal modificado por el artículo 2° de la Ley N°27039, publicada el 31/12/98).

- La transferencia o importación de bienes y prestación de servicios que efectúen las instituciones educativas públicas o particulares, exclusivamente para sus fines propios. La transferencia o importación de bienes y prestación de servicios debidamente autorizada mediante Resolución Suprema, vinculadas a sus fines propios, efectuada por las instituciones culturales o deportivas a que se refieren el inciso c) del artículo 18° y el inciso b) del artículo 19° de la Ley del IR, aprobada por el D.L. N°774, y que cuenten con la calificación del Instituto Nacional de Cultura (INC) o del Instituto Peruano del Deporte (IPD), respectivamente.

(Inciso sustituido por el artículo 22° del D.L. N°882, publicado el 9/11/96)

- Los pasajes internacionales adquiridos por la Iglesia Católica para sus agentes pastorales, según el reglamento que se expedirá para tal efecto; ni los pasajes internacionales expedidos por empresas de transportes de pasajeros que en forma exclusiva realicen viajes entre zonas fronterizas.
- Las regalías que corresponda abonar en virtud de los contratos de licencia celebrados conforme a lo dispuesto en la Ley N°26221.
- Los servicios que presten las administradoras privadas de fondos de pensiones y las empresas de seguros a los trabajadores afiliados al sistema privado de administración de fondos de pensiones y a los beneficiarios de éstos en el marco del D.L. N°25897.

- La importación o transferencia de bienes que se efectuó a título gratuito, a favor de entidades y dependencias del Sector Público, excepto empresas; así como a favor de las entidades e instituciones Extranjeras de cooperación técnica internacional (ENIEX), organizaciones no gubernamentales de desarrollo (ONGD-PERU) nacionales e instituciones privadas sin fines de lucro receptoras de donaciones de carácter asistencial o educacional, inscritas en el registro correspondiente que tiene a su cargo la Agencia Peruana de Cooperación Internacional (ACPI) del Ministerio de Relaciones Exteriores, siempre que sea aprobada por Resolución Ministerial del sector correspondiente. En este caso, el donante no pierde el derecho a aplicar el crédito fiscal que corresponda al bien donado.
- Asimismo, no está gravada la transferencia de bienes al Estado, efectuada a título gratuito, de conformidad a disposiciones legales que así lo establezcan.
- Los intereses y las ganancias de capital generados por Certificados de Depósito del BCRP y por bonos "Capitalización BCRP".
- Los juegos de azar y apuestas, tales como loterías, bingos, rifas, sorteos, máquinas tragamonedas y otros aparatos electrónicos, casinos de juego y eventos hípicas.
- La adjudicación a título exclusivo a cada parte contratante, de bienes obtenidos por la ejecución de los contratos de colaboración empresarial que no lleven contabilidad independiente, en base a la proporción contractual, siempre que cumplan con entregar a la SUNAT la información que, para tal efecto, esta establezca.

(Inciso sustituido por el artículo 3° de la Ley N°27039, publicada el 31/12/98)

- La asignación de recursos, bienes, servicios y contratos de construcción que efectúen las partes contratantes de sociedades de hecho, consorcios, joint ventures u otras formas de contratos de colaboración empresarial, que no lleven contabilidad independiente, para la ejecución del negocio u obra en común, derivada de una obligación expresa en el contrato, siempre que cumpla con los requisitos y condiciones que establezca la SUNAT.

- La atribución que realice el operador de aquellos contratos de colaboración empresarial que no lleven contabilidad independiente, de los bienes comunes tangibles e intangibles, servicios y contratos de construcción adquiridos para la ejecución del negocio u obra en común, objeto del contrato, en la proporción que corresponda a cada parte contratante, de acuerdo a lo que establezca el Reglamento.
- La venta e importación de los medicamentos y/o insumos necesarios para la fabricación nacional de los equivalentes terapéuticos que se importan (mismo principio activo) para tratamiento de enfermedades oncológicas y del VIH/SIDA, y de la diabetes efectuados de acuerdo a las normas vigentes.

(Inciso incorporado por el artículo 1° de la Ley N°27450 publicada el 19/05/01)

(Artículo 2°, D.S. N°055-99-EF de 14/04/99 Ley del IGV y modificado por el artículo 6° de la Ley N°28553, publicada el 19/06/05)

- Alícuotas

La tasa del impuesto es 17%.

(Artículo 17°, D.S. N°055-99-EF Ley del IGV e ISC, modificado por el artículo 1° de la Ley N°28033, publicada el 19/07/03)

- Declaraciones y pago

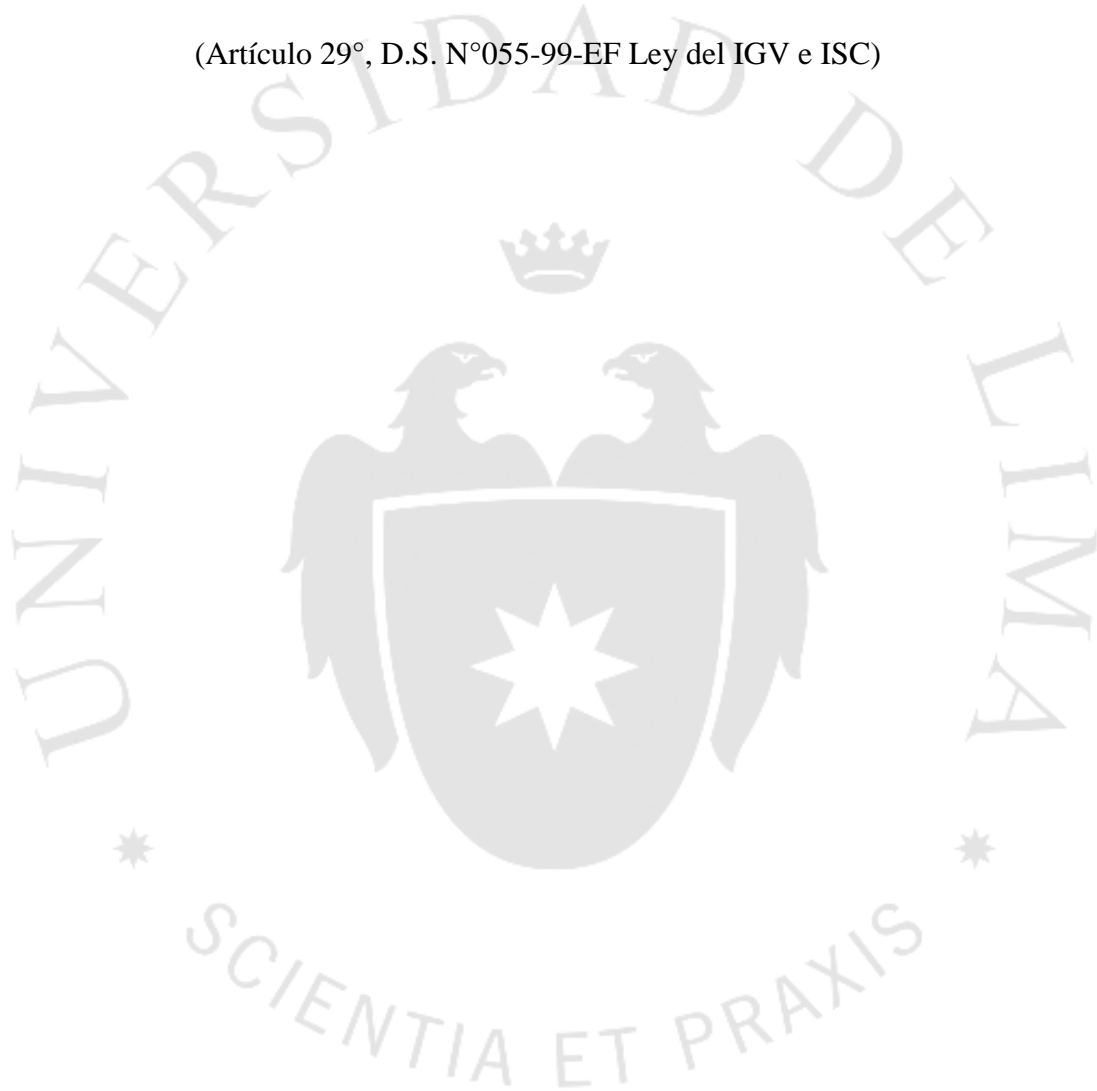
Los sujetos del impuesto, sea en calidad de contribuyentes como de responsables, deberán presentar una declaración jurada sobre las operaciones gravadas y exoneradas realizadas en el periodo tributario del mes calendario anterior, en la cual dejaran constancia del impuesto mensual, del crédito fiscal y, en su caso, del impuesto retenido o percibido. Igualmente determinarán y pagarán el impuesto resultante o, si correspondiere, determinaran el saldo del crédito fiscal que haya excedido al impuesto del respectivo periodo.

(Primer párrafo sustituido por el artículo 11° del D.L. N°950, publicado el 03/02/04, vigente desde el 01/03/04)

Los exportadores estarán obligados a presentar la declaración jurada a que se hace referencia en el párrafo anterior, en la que consignaran los montos que consten en los comprobantes de pago por exportaciones, aun cuando no se hayan realizado los embarques respectivos.

La SUNAT podrá establecer o exceptuar de la obligación de presentar declaraciones juradas en los casos que estime conveniente, a efecto de garantizar una mejor administración o recaudación del impuesto.

(Artículo 29°, D.S. N°055-99-EF Ley del IGV e ISC)



ANEXO 6: PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS EN EL PERÚ

Tabla A6.1

Relación de principales gastos tributarios 2007

Beneficiarios 1/	Alcance geográfico 2/	Tipo de gasto	Tributo	Descripción del beneficio	Potencial 2007 3/ Miles de S/	% PBI	Corto plazo 2007 4/ Miles de S/	% PBI
Agropecuario		Exoneración	IGV	Apéndice I: Insumos agrícolas	111,775	0.04	111,775	0.04
			IGV	Apéndice I: Productos agrícolas 5/	1,139,074	0.38	286,546	0.10
		Diferimiento	IRPJ	Depreciación de hasta 20% de obras de infraestructura hidráulica y riego	472	0.00	472	0.00
		Tasas diferenciadas	IRPJ	Tasa de 15%	62,969	0.02	62,969	0.02
Pesca		Tasas diferenciadas	IRPJ	Tasa de 15% para la actividad de acuicultura	6,224	0.00	6,224	0.00
Minería		Deducción	IRPJ	Inversiones de titulares de la actividad minera en infraestructura que constituya servicio público	554	0.00	554	0.00
			IRPJ	Depreciación de hasta 20% de activos físicos y de hasta 10% en inmuebles 6/	45,760	0.11	45,760	0.11
			IRPJ	Reinversión de utilidades por parte de empresas mineras	330,251	0.02	330,251	0.02
Hidrocarburos	Amazonía	Exoneración	IGV	Venta de combustible por las empresas petroleras a las comercializadoras o consumidores finales ubicados en la Amazonía	49,021	0.06	49,021	0.06
			ISC	Venta de combustible por las empresas petroleras a las comercializadoras o consumidores finales ubicados en la Amazonía	173,436	0.00	173,436	0.00
		Exoneración	Ad valorem	Actividades vinculadas a la exploración	95	0.00	95	0.00
		Exoneración	IGV	Actividades vinculadas a la exploración	216	0.00	216	0.00
		Inafectación	IGV	Las regalías que corresponda abonar por contratos de licencia en hidrocarburos	0	0.00	0	0.00
Manufactura	Zona de frontera	Tasas diferenciadas	IRPJ	Tasa de 10% para las empresas en zonas de frontera	631	0.00	631	0.00
	Zona franca	Tasas diferenciadas	IGV	Tasa de 0% en el IGV para los vehículos usados que hayan sido reacondicionados o reparados en los CETICOS	22,010	0.01	22,010	0.01
			ISC	Tasa de 0% en el ISC para los vehículos usados que hayan sido reacondicionados o reparados en los CETICOS	115,841	0.04	115,841	0.04
		Crédito	IRPJ	Crédito tributario por reinversión a favor de empresas editoras - Ley del libro	2,874	0.00	2,874	0.00
		Devolución	Otros	Restitución equivalente al 3% del valor de venta de maquinarias y equipos	0	0.00	0	0.00
Energía		Exoneración	IGV	La importación o venta de petróleo diesel o residual a las empresas de generación y distribución de electricidad	0	0.00	0	0.00
			ISC	La importación o venta de petróleo diesel o residual a las empresas de generación y distribución de electricidad	16,785	0.01	16,785	0.01
Construcción		Exoneración	IGV	Apéndice I: Primera venta de inmuebles cuyo valor no supere las 35 UIT	25,133	0.01	25,133	0.01
			IGV	La construcción y reparación de las unidades de las fuerzas navales que efectúen los Servicios Industriales de la Marina	8,155	0.00	8,155	0.00
Comercio	Amazonía	Devolución	IGV	Reintegro tributario	84,503	0.03	84,503	0.03
Transporte		Exoneración	IGV	Apéndice II: Servicio de transporte público de pasajeros dentro del país, excepto el transporte aéreo	125,873	0.04	125,873	0.04
			ISC	Devolución del ISC pagado por el combustible diesel 1 y 2 adquirido por los transportistas ferroviarios	1,315	0.00	1,315	0.00
		Devolución	ISC	Devolución del ISC pagado por el combustible diesel 1 y 2 adquirido por los transportistas terrestres interprovincial	115,014	0.04	115,014	0.04
Intermediación financiera		Exoneración	IGV	Apéndice II: Las pólizas de seguros de vida	249,862	0.08	249,862	0.08
			IGV	Apéndice II: Los ingresos que perciba el Fondo MiVivienda por las operaciones de crédito que realice con entidades bancarias y financieras	34,015	0.01	34,015	0.01
			IGV	Apéndice II: Servicios de crédito efectuado por bancos	0	0.00	0	0.00
			IGV	Apéndice II: Servicios de crédito efectuado por cajas municipales de ahorro y crédito	9,633	0.00	9,633	0.00
			IGV	Apéndice II: Servicios de crédito efectuado por Edpymes	1,779	0.00	1,779	0.00
			IGV	Apéndice II: Servicios de crédito efectuado por financieras	48,393	0.02	48,393	0.02
			Inafectación	IGV	Los servicios de las AFP y los seguros para los trabajadores afiliados al SPFP	107,310	0.04	107,310
Educación		Crédito	IRPJ	Crédito por reinversión de instituciones educativas particulares	57,431	0.02	57,431	0.02
			Devolución	IGV	Reintegro tributario - Ley democratización del libro	8,201	0.00	8,201
		Exoneración	IGV	Importación y venta de libros y productos editoriales - Ley democratización del libro	27,375	0.01	27,375	0.01
			IRPJ	Universidades privadas sin fines de lucro	20,154	0.01	20,154	0.01
		Inafectación	Ad valorem	Importación y prestación de servicios por las instituciones educativas públicas o particulares.	6,941	0.00	6,941	0.00
			IGV	Importación y prestación de servicios por las instituciones educativas públicas o particulares.	450,746	0.15	450,746	0.15

Continúa en la siguiente página

Relación de principales gastos tributarios 2007 (continuación)

Beneficiarios 1/	Alcance geográfico 2/	Tipo de gasto	Tributo	Descripción del beneficio	Potencial 2007 3/		Corto plazo 2007 4/			
					Miles de S/	% PBI	Miles de S/	% PBI		
Salud		Exoneración	Ad valorem	Importación de medicamentos oncológicos y para el VIH	10,195	0.00	10,195	0.00		
			IGV	Importación de medicamentos oncológicos y para el VIH	0	0.00	0	0.00		
			Ad valorem	Importación de muestras médicas	2,066	0.00	2,066	0.00		
			IGV	Importación de muestras médicas	0	0.00	0	0.00		
Cultura y deporte		Inafectación	IGV	La transferencia, importación y prestación de servicios efectuada por las instituciones culturales o deportivas	33,279	0.01	33,279	0.01		
Turismo		Diferimiento	IRPJ	Depreciación de 10% en inmuebles de establecimientos de hospedaje 6/	281	0.00	281	0.00		
Otros servicios		Devolución	IGV	Devolución del IGV por las compras efectuadas por misiones diplomáticas, consulares y organizaciones	11,147	0.00	11,147	0.00		
		Inafectación	IGV	Los juegos de azar y apuestas tales como loterías, bingos, rifas, sorteos y eventos hípicas	38,720	0.01	38,720	0.01		
Aplicación general	Amazonía	Crédito	IGV	Amazonía - Crédito fiscal especial	21,191	0.01	21,191	0.01		
			IRPJ	Reinversión en Amazonía	0	0.00	0	0.00		
		Deducción	IRPJ	Inversión en sujetos ubicados en Amazonía	0	0.00	0	0.00		
			IRPN	Inversión en sujetos ubicados en Amazonía	11	0.00	11	0.00		
		Exoneración	IGV	Exoneración del IGV en la Amazonía 7/	1,460,569	0.49	401,427	0.14		
			IGV	Importaciones destinadas a la Amazonía	103,588	0.03	103,588	0.03		
		Tasas diferenciadas	IRPJ	Tasa de 10%	8,814	0.00	8,814	0.00		
			IRPJ	Tasa de 5%	11,654	0.00	11,654	0.00		
			IRPJ	Tasa de 0%	4,392	0.00	4,392	0.00		
		Deducción	IRPJ	Gastos por donaciones otorgadas al sector público nacional, entidades sin fines de lucro e Iglesia	17,198	0.01	17,198	0.01		
			IRPN	Gastos por donaciones otorgadas al sector público nacional, entidades sin fines de lucro e Iglesia	335	0.00	335	0.00		
		Devolución	Ad valorem	Beneficio de restitución arancelaria: drawback	564,817	0.19	564,817	0.19		
			IGV	Documentos cancelatorios - Pago de los servicios prestados por Corpac y Enapu a entidades privadas en la recepción de donaciones 8/	3,429	0.00	3,429	0.00		
		Exoneración	Zona franca	Diferimiento	IGV	Regimen general y sectorial de recuperación anticipada 6/	161	0.00	161	0.00
					Ad valorem	Donaciones para entidades religiosas y de asistencia social	4,908	0.00	4,908	0.00
Derecho especial	IRPJ			Donaciones para entidades religiosas y de asistencia social	0	0.00	0	0.00		
	IGV			Donaciones para entidades religiosas y de asistencia social	8,567	0.00	8,567	0.00		
	ISC			Donaciones para entidades religiosas y de asistencia social	569	0.00	569	0.00		
	Sobretasa			Donaciones para entidades religiosas y de asistencia social	119	0.00	119	0.00		
	IRPN			Intereses por depósitos	63,586	0.02	63,586	0.02		
	IRPN			Regalías por derechos de autor	329	0.00	329	0.00		
	Devolución			IGV	Documentos cancelatorios - Minusválidos y Cuerpo General de Bomberos 8/	151	0.00	151	0.00	
				IGV	Donaciones del exterior - Cooperación Técnica Internacional	77,787	0.03	77,787	0.03	
Exoneración	ISND	Expedición o revalidación de pasaportes en el exterior	16,852	0.01	16,852	0.01				
	IRPN	Compensaciones por Tiempo de Servicios - CTS	295,476	0.10	295,476	0.10				
Inafectación	IRPN	Inafectaciones del 3% en remuneraciones por ingresar al SPFP	74,747	0.03	74,747	0.03				
	IRPN	Inafectaciones del 3% en remuneraciones por ingresar al SPFP	74,747	0.03	74,747	0.03				
Exoneración	Zona franca	IRPJ	Las empresas que se constituyan o establezcan en la Zofra Tacna y que desarrollen actividades industriales, agroindustriales, de maquila y de servicio	12	0.00	12	0.00			
			Las empresas que se constituyan o establezcan en la Zofra Tacna y que desarrollen actividades industriales, agroindustriales, de maquila y de servicio	12	0.00	12	0.00			
Subtotal 1					6,294,771	2.11	4,383,101	1.48		

Continúa en la siguiente página

Relación de principales gastos tributarios 2007 (continuación)

Beneficiarios 1/	Alcance geográfico 2/	Tipo de gasto	Tributo	Descripción del beneficio	Potencial 2007 3/		Corto plazo 2007 4/	
					Miles de S/	% PBI	Miles de S/	% PBI
Principales gastos tributarios por superposición de beneficios								
Agropecuario y manufactura	Amazonía	Tasas diferenciadas	IRPJ	Superposición de tasas diferenciadas entre la tasa del 15% del sector agropecuario, la tasa del 10% para la industria primaria en la zona de frontera, con la tasa del 10% de la Amazonía	8,643	0.00	8,643	0.00
			IRPJ	Superposición de tasas diferenciadas entre la tasa del 15% del sector agropecuario, la tasa del 10% para la industria primaria en la zona de frontera, con la tasa del 5% de la Amazonía	9,224	0.00	9,224	0.00
			IRPJ	Superposición de tasas diferenciadas entre la tasa del 15% del sector agropecuario, la tasa del 10% para la industria primaria en la zona de frontera, con la tasa del 0% de la Amazonía	4,185	0.00	4,185	0.00
Agropecuario	Amazonía	Exoneración	IGV	IGV: Superposición de exoneración en los productos agrícolas entre el Apéndice I de la Ley del IGV y la Ley de la Amazonía	265,796	0.09	66,491	0.02
Energía	Amazonía	Exoneración	ISC	Superposición de exoneraciones entre el régimen para las empresas eléctricas y el régimen de la Amazonía	3,293	0.00	3,293	0.00
			IGV	Superposición de exoneraciones entre el régimen para las empresas eléctricas y el régimen de la Amazonía	626	0.00	626	0.00
Subtotal 2					291,767	0.09	92,462	0.02
Total					6,586,538	2.20	4,475,563	1.50

1/ En el caso del Impuesto a la Renta, los beneficiarios son los contribuyentes que aplican directamente los beneficios tributarios respectivos.

En el caso de los impuestos indirectos como el IGV, ISC y aranceles, aunque en teoría los beneficiarios deberían ser los clientes de cada empresa, ello dependerá de las condiciones de traslación de impuestos, lo que en última instancia depende de las elasticidades precio de oferta y de demanda, de las elasticidades cruzadas, así como de la estructura de cada mercado en particular. Para estos casos, se ha optado por designar como beneficiario a los contribuyentes de dichos impuestos (incididos legales) solo a modo referencial.

2/ Señala si el alcance del gasto tributario estimado está limitado a una zona geográfica concreta. Si no se registra información, debe entenderse que el gasto tributario es de aplicación en todo el territorio nacional.

3/ Corresponde a la cuantificación de los beneficios tributarios del que gozan los sectores beneficiados, descontando el efecto del crédito fiscal y cascada en las estimaciones relacionadas con la exoneración o inafectación del IGV.

4/ El efecto de corto plazo considera la recaudación anual que se tendría como resultado de la eliminación del gasto tributario, pues la administración tributaria tendría que desarrollar nuevos recursos para el control fiscal a efectos de recaudar el monto potencial.

5/ No incluye la producción de la Amazonía.

6/ En este beneficio, se asume la pérdida financiera y no el criterio de caja anual.

7/ La estimación de Amazonía excluye a toda la actividad agrícola.

8/ Los importes estimados están registrados como gastso directos en el Presupuesto General de la República.

Fuente: MEF (2006)



ANEXO 7: MECANISMOS DE TRANSMISIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA

Tabla A7.1

Mecanismos de transmisión de la política monetaria

<p>1. El canal tradicional</p> <p>Ante una expansión (contracción) de la política monetaria se observa una caída (incremento) de las tasas de internas nominales y, si se asumen rigideces de precios, sobre las tasas de internas reales. Ello, a su vez, impacta sobre la inversión y el consumo de manera positiva (negativa) y causa un consecuente crecimiento (caída) del producto.</p>
<p>2. El enfoque de activos</p> <p>a. Teoría de la Q de Tobin: La expansión monetaria impulsa a los agentes a gastar más en el mercado de valores. El aumento del precio de las acciones que se genera eleva el valor de la Q (valor de mercado entre el valor de reposición del capital de una firma) y se fomenta así un mayor gasto en inversión.</p> <p>b. Efecto del tipo de cambio: Ceteris paribus, la reducción de las tasas de interés del país, ante una política monetaria expansiva, conllevaría a una depreciación del tipo de cambio (real). El aumento de las exportaciones netas resultante tendría un efecto positivo sobre el producto nacional.</p> <p>La información imperfecta amplifica el impacto sobre el sector real de la política monetaria a través de dos canales:</p>
<p>3. El canal crediticio</p> <p>a. Canal de préstamos bancarios: Ante una expansión monetaria, el consecuente aumento de reservas bancarias (si la banca no accede a otras fuentes de fondeo) redundaría en un menor costo marginal de las operaciones crediticias y, por tanto, en mayores préstamos. En general, el impacto de este canal es más alto para las empresas pequeñas debido a su menor acceso al financiamiento vía reinversión de utilidades o emisiones en el mercado de capitales, así como por el mayor costo que</p>

requiere su supervisión.

b. Canal de hojas de balance: La posición financiera de las empresas mejora ante una disminución de las tasas de interés, por el efecto positivo sobre sus flujos de caja y liquidez de corto plazo, así como por las elevaciones en el valor de los colaterales y las propiedades que se genera. Esto conlleva a la relajación de los problemas de riesgo moral y selección adversa y, finalmente, a un aumento de las inversiones y el consumo.

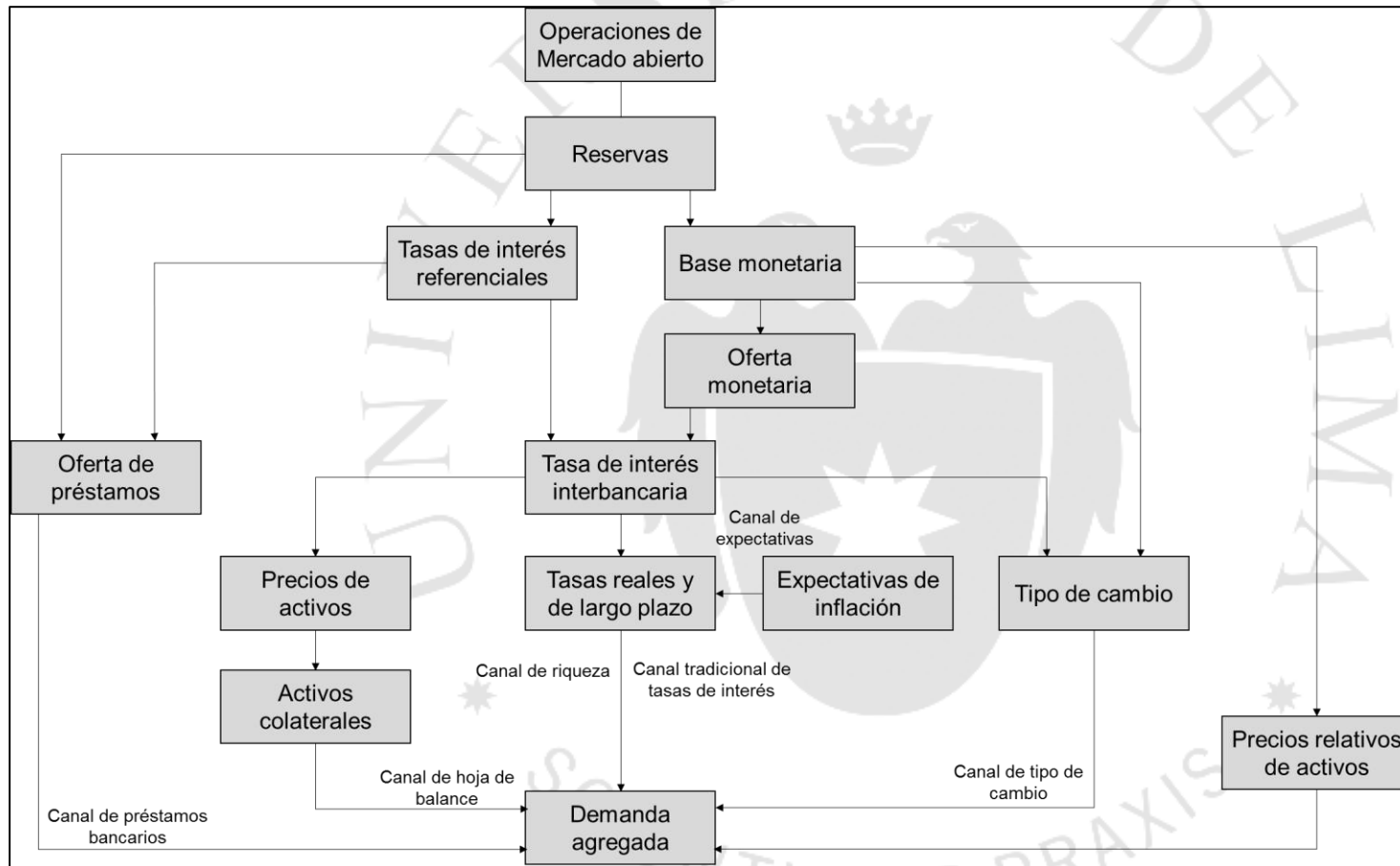
4. El canal de expectativas de inflación

Si las expectativas inflacionarias son altas, el efecto riqueza de los agentes ante una política monetaria expansiva se neutralizaría por el incremento esperado de precios. De otro lado, ante negociaciones salariales abundantes, los costos de los proyectos aumentan, sus flujos esperados caen y los efectos reales de la política monetaria se aminoran. No obstante, este canal puede tener efectos positivos sobre el producto si ante un anuncio de política monetaria la tasa de interés real es afectada por la nueva formación de expectativas inflacionarias aun cuando las tasas de interés nominales permanezcan constantes.

Fuente: Bigio y Salas (2004)

Figura A7.1

Canales de transmisión de la política monetaria



Fuente: Leyva (2003)

ANEXO 8: EVIDENCIA EMPÍRICA INTERNACIONAL SOBRE LA EXISTENCIA Y OPERATIVIDAD DEL CANAL CREDITICIO COMO CANAL DE TRANSMISIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA

Bernanke y Gertler (1995) señalan que, de acuerdo con la teoría del canal crediticio, los efectos directos de la política monetaria sobre las tasas de interés son amplificadas por cambios endógenos en el premio por el financiamiento externo, producto de la diferencia entre el costo del fondeo externo (acciones o bonos) y los fondos generados internamente (pretensión de utilidades). Pero hay otros factores que considerar en la efectividad del canal. Dell'Ariccia y Garibaldi (1998) muestran que la respuesta del crédito bancario a cambios en las tasas del mercado es probablemente asimétrica y dependiente de dos parámetros estructurales: la velocidad a la cual los nuevos créditos se hacen disponibles y la velocidad a la cual los bancos recuperan las colocaciones existentes. Así, la velocidad de contracción o expansión del crédito estará determinada por diferentes factores estructurales e institucionales.

Arena, Reinhart y Vázquez (2006) encuentran evidencia débil de que el crédito de los bancos extranjeros tiene una menor sensibilidad a las condiciones monetarias, en relación con sus competidores domésticos, principalmente en el caso de los bancos con mayor liquidez y/o capitalización. Al mismo tiempo, sus tasas de interés activas y pasivas tienden a ser ligeramente menos volátiles en periodos complicados. Pero también hay mercados en los que el canal no se puede desarrollar completamente o ha perdido efectividad. Poddar, Sab y Hhachtryan (2006), por ejemplo, no encuentran evidencia de que la política monetaria afecte la producción en Jordania, pues esta responde muy poco a cambios en las tasas de interés activas.

ANEXO 9: EVIDENCIA EMPIRICA INTERNACIONAL SOBRE LOS DETERMINANTES DE LAS TASAS Y SPREADS BANCARIOS

La literatura acerca de los determinantes del spread bancario y de las tasas de interés es muy extensa. En el nivel internacional, desde el punto de vista de factores macroeconómicos, Bernanke y Gertler (1987) hallan que el aumento de la actividad económica puede incrementar la calidad de los prestatarios y reducir el spread bancario.

Prasad y Lee (1994) encuentran cambios (mayor sensibilidad) desde comienzos de la década de 1980 en las magnitudes de las respuestas de la tasa de interés de largo plazo respecto de movimientos en su principal determinante: la tasa de interés de corto plazo.

Honohan (2003b) encuentra una correlación positiva entre la inflación y el spread. La tasa efectiva del impuesto aumenta con la inflación y con el nivel de tasas de interés de corto plazo, y, dependiendo de la respuesta en el comportamiento de los bancos y los depositantes, el mismo esquema impositivo tendrá un efecto mayor en los spreads bancarios a niveles de inflación más altos.

King y Levine (1993), Greenwood y Smith (1997) y Cetorelli y Gambera (2001) también estudian la carga impositiva y encuentran que hay un impacto negativo de los impuestos (como los requerimientos de reservas no renumeradas) en el spread bancario.

Omet (2005), también estudia el impacto de los impuestos sobre el spread en Jordania, aunque se centra en el impuesto al ingreso. Encuentra que la reducción del impuesto a los ingresos corporativos en el sector bancario fue seguida por un aumento significativo en el spread neto, lo cual implica que los beneficios económicos estarían limitados a menos que el sector privado responda en la misma línea de las intenciones del gobierno.

De otro lado, en Italia, Molho (1992) analiza los efectos cuasifiscales de los requerimientos de reservas a los bancos, los cuales son tratados como impuestos

implícitos que financian al sector público a bajo costo. Encuentra que la reducción de los requerimientos de reserva le produciría un costo no mayor a 0.2% del PBI.

En el aspecto fiscal, Gale y Orszag (2004) encuentran evidencia de que los déficits presupuestarios reducen el ahorro nacional e incrementan las tasas de interés en cantidades económica y estadísticamente significativas. Según estos autores, cada punto porcentual del PBI de déficit económico futuro proyectado incrementa las tasas de interés de largo plazo en el rango de 25-35 puntos básicos y cada punto porcentual del PBI de déficit primario futuro proyectado incrementa las tasas de interés de largo plazo en el rango de 40-70 puntos básicos.

Hannan y Berger (1991) hallan evidencia de rigidez de precios en los mercados domésticos de depósitos, con caídas en las tasas de interés de depósitos más probables que incrementos en las mismas, en respuesta a cambios en las tasas de interés del mercado.

Desde el punto de vista de factores microeconómicos, Chu y Schechtman (2003) señalan que buenos registros de información crediticia y de estándares de contabilidad son importantes para mejorar la evaluación crediticia y reducir los spreads ex ante y ex post⁶⁴.

Factores institucionales también resultan ser determinantes en el nivel de las tasas de interés. Laeven y Majnoni (2003) y Demirguc-Kunt, Laeven y Levine (2004) encuentran que hay un impacto significativo de la eficiencia judicial en el margen financiero. Y es que este aspecto se relaciona con la capacidad de los acreedores para, ante la eventualidad de incumplimiento de pago, acudir al sistema judicial para hacer valer sus derechos. De no existir un ambiente propicio para eso, el riesgo aumenta, lo cual exige mayores retornos a través de tasas más altas.

Ho y Saunders (1981) y Saunders y Schumacher (2000) hallan que el margen financiero aumenta con la varianza de las tasas de interés que produce el riesgo de intermediación que enfrentan los bancos.

⁶⁴ La diferencia entre los spreads ex ante y ex post es la metodología de cálculo. El primero se mide por la diferencia en tasas activa y pasiva, mientras que el segundo se mide por la diferencia entre ingresos y gastos operacionales en el balance. Brock y Franken (2003) encuentran que, en Chile, los impactos estimados de la concentración, los ciclos de las variables y la política monetaria difieren marcadamente entre los spreads según las metodologías de cálculo; y sugieren precaución en la interpretación de las estimaciones. Proponen además combinar los dos métodos para obtener un retrato más completo del comportamiento bancario.

De otro lado, Demirguc-Kunt y Huizinga (1999) encuentran que el spread está influenciado directamente por el capital, las colocaciones, la nacionalidad del propietario, el tamaño del banco y los costos operativos, mientras que los ingresos no provenientes de intereses tienen una incidencia negativa con el spread.

Neumark y Sharpe (1992) sugieren que las tasas de interés de los bancos se ajustan en el largo plazo de acuerdo con la tasa de interés de mercado. En el corto plazo pueden diferir, en mayor o menor grado, y el ajuste hacia el largo plazo no es simétrico cuando existe concentración en el mercado.

La menor sensibilidad de la tasa de interés activa también fue estudiada por Cotarelli y Kourelis (1994), quienes hallan que los multiplicadores de cambios en la tasa de interés del mercado son distintos debido a diversos factores, siendo más altos para los países donde la inflación es más alta y donde los bancos públicos no son dominantes en el sistema bancario.

Poddar, Goswami, Solé y Echevarría (2006), encuentran que, para el caso del Líbano, hay una relación importante entre las tasas de interés internacionales y las tasas de interés domésticas de créditos, con un traspaso del benchmark internacional a los bonos soberanos de cerca de 70%.

En el ámbito latinoamericano, no son menos los estudios al respecto. Gelos (2006) compara los bancos de la región con los de otras regiones y halla que los primeros tienen tasas de interés más altas, bancos menos eficientes y requerimientos de reservas mayores, factores que inciden significativamente en los spreads. Sin embargo, no encuentra mayor diferencia en relación con otros determinantes como la inflación, la imposición sobre la utilidad, el tamaño promedio o el promedio del capital. Otra conclusión importante de su estudio es que las colocaciones brutas en la región son bajas en comparación con los países industrializados y otros mercados emergentes.

En esta misma línea, Singh, Belaisch, Collyns, De Masi, Kriega, Meredith y Renhhack (2005) explican que las colocaciones no se recuperaron aún del colapso que siguió a la crisis de mediados de los noventa. Entre los factores que explican ese comportamiento, señalan, la calidad del marco regulatorio de los derechos del acreedor, el grado de competencia bancaria, el ambiente macroeconómico, el esquema impositivo (incluyendo los requerimientos de reservas), la disponibilidad de información sobre los prestatarios y la regulación bancaria, además de factores propios de cada banco.

El Banco Interamericano de Desarrollo (2004), por su parte, explica que los bajos niveles de colocaciones parecen relacionados con la prevalencia de altos costos de intermediación en la región y no con el proceso de consolidación de la banca en la región, ocurrida tras la crisis financiera mundial de la segunda mitad de los noventa. Aunque esto, según Gelos y Roldos (2004), no significa una menor competencia, pues dicho proceso fue acompañado por una reducción en las barreras a la entrada de bancos extranjeros y los spreads bancarios cayeron.

Martínez y Mody (2002) hacen otro hallazgo interesante. Señalan que los bancos extranjeros en la región son más eficientes que los bancos domésticos, porque están en mejor condición de imponer menores spreads que los domésticos, particularmente los nuevos entrantes, en oposición a los que fueron adquiridos por extranjeros.

Para estudios por países, Catao (1998), en el caso de Argentina, encuentra relación del spread con los impuestos. Segalla, Villa y Nakane (2002), en Brasil, resaltan la estabilidad macroeconómica como factor principal en la caída del spread. En las economías del Caribe Oriental, Randall (1998), encuentra que el efecto de los costos operativos de las reservas y de provisiones en las tasas de interés es significativo y cuentan por el 75% del spread.

Gómez (1998) encuentra que, para el caso de Colombia, un componente significativo del spread es el costo del fondeo y, en general, el spread bancario es mayor en los países de ingresos bajos. De otro lado, Barajas, Steiner y Salazar (1999) hallan que el peso de los factores explicativos del spread bancario en Colombia varía con la liberalización financiera, aunque el spread no se reduce⁶⁵.

En Nicaragua, Díaz y Clévy (2005) encuentran que los determinantes del spread a nivel microeconómico son: los costos operativos, los depósitos, las tenencias de valores del Estado, la concentración de los ingresos financieros, la cartera de riesgo, la consolidación del sector, el encaje, y los ingresos por comisiones y servicios; mientras que los factores macroeconómicos son: la inflación, la tasa de interés del mercado, el PBI y los términos de intercambio.

Finalmente, para el caso de Venezuela, Arreaza, Fernández y Mirabal (2001) utilizan el de riesgo de cartera, indicadores de costo, de concentración y de profundidad

⁶⁵ Encuentra que antes de la liberalización era: 38%, 36%, 22% y 4% para el caso de costos operativos, el poder de mercado, la imposición al sector (requerimientos de reserve e inversiones forzadas) y la calidad de los créditos; mientras que después la proporción era de 45%, 0%, 26% y 29%, respectivamente.

financiera, así como indicadores macroeconómicos (inflación, depreciación, variabilidad de la tasa pasiva), para hacer una regresión sobre las tasas de interés, encontrando una gran influencia del entorno macroeconómico.

