

Jorge Otoya
Socio Principal
Estudio Muñiz

Impactos previsibles en la recaudación y el mercado de capitales:

Recomendaciones tributarias de la OCDE y posibles efectos

En el presente artículo, el autor aborda el reciente informe de la OCDE sobre la política fiscal en el Perú, el cual destaca que el crecimiento económico no se ha traducido en un incremento sostenible de la recaudación y propone ampliar la base tributaria e incrementar impuestos al capital, frente a lo cual sostiene que la prioridad debe ser corregir las asimetrías tributarias existentes para fomentar el ahorro, fortalecer el mercado de capitales y abaratar el financiamiento antes de considerar cualquier aumento de tasas.

El recientemente publicado informe de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) de revisión de las políticas fiscales del Perú constata una situación conocida, además de preocupante: el crecimiento económico de las últimas décadas no se ha traducido en un aumento sostenido de la recaudación. El informe ubica la presión tributaria en 16.3% del PBI en 2024, dentro de una franja de 15% a 19% que se repite desde hace tres décadas.

Las recomendaciones formuladas por la OCDE en ese informe son claras: propone ampliar las bases tributarias, incorporar más empresas y trabajadores al sistema, revisar exoneraciones e incentivos, fortalecer la fiscalización, y elevar de manera selectiva determinados impuestos.

Para el caso del mercado de capitales, identifica espacio para subir a 10% la imposición sobre dividendos y ganancias de capital, observa una carga reducida sobre los bonos, recomienda revisar el tratamiento de las ganancias de fuente extranjera obtenidas en el Mercado Integrado Latinoamericano y plantea avanzar, a largo plazo, hacia un impuesto a la renta dual, con escalas separadas para las rentas del trabajo y del capital.

Análisis de las propuestas

Desde mi punto de vista, si bien el diagnóstico de la OCDE es correcto, sus planteamientos no lo son. Elevar tasas tiene sentido en economías formalizadas, donde la base imponible está capturada y una tasa mayor produce más recaudación; pero, en una economía con elevada informalidad laboral y empresarial como la peruana, el aumento recaería sobre quienes ya están dentro del sistema y no suele alcanzar a quienes están fuera de él. El propio informe atribuye la baja recaudación a la informalidad y al incumplimiento, y aun así plantea gravar más a quien ya declara. Por ende, quien invierte en bolsa, fondos o mediante ofertas públicas, que ya está identificado y cumple, soportaría la carga tributaria que la informalidad deja sin cobrar.

La propuesta no toma en cuenta, además, las asimetrías tributarias que el Banco Mundial identificó en su hoja de ruta para el desarrollo del mercado de capitales peruano, en la que recomienda determinar las situaciones en que carecen de una política pública que las justifique, como, por ejemplo, el caso de los intereses de los créditos bancarios, que están inafectos al IGV mientras que los de los préstamos otorgados por otros sujetos, incluidos los fondos de inversión, están gravados, o el de los rendimientos de depósitos de personas naturales que están exonerados, mientras que la de instrumentos del mercado de valores están gravados, pese a que el artículo 87 de la Constitución Política del Perú establece que el Estado fomenta y garantiza el ahorro.

También está el caso del *factoring*, que no está gravado con IGV, pero el *confirming* y el descuento sí lo están; y el de los intereses de las ofertas públicas locales, que son deducibles sin el límite de 30% del EBITDA, límite que sí se aplica en las ofertas simplificadas u ofertas públicas en el exterior.

Corregir esas asimetrías crearía riqueza, pues permitiría el ingreso de fondos de inversión, fondos mutuos y otros actores con estructuras más simples, abarataría el endeudamiento, permitiría que el pequeño ahorro encuentre alternativas de inversión en igualdad de condiciones y aseguraría que el mercado de capitales funcione y financie las actividades económicas. Subir primero la tasa y ordenar después el sistema, como desafortunadamente propone la OCDE, invierte el orden lógico de cualquier reforma.

Implementar los planteamientos de la OCDE tendría, en mi opinión, efectos recesivos antes que inclusivos. En un mercado poco profundo y líquido, una mayor carga sobre dividendos y ganancias de capital, que se sumaría al impuesto que ya soporta la sociedad, encarecería el costo del capital, desplazaría el ahorro hacia otras jurisdicciones o instrumentos, y reduciría el financiamiento de las empresas.

Los nuevos reportes y retenciones, además, elevarían los costos de cumplimiento de bancos y sociedades agentes de bolsa. Menos inversión significa menos empleo formal y, en consecuencia, una base tributaria más estrecha que la actual. Recaudar más es necesario, pero hacerlo sin encarecer innecesariamente el ahorro, la inversión y el financiamiento es el verdadero desafío. ■