

FUGA DE CAPITALES Y REGRESIÓN FISCAL (ARGENTINA 1974-2006)

Jorge Gaggero y Claudio Casparrino*

1. ¿Qué es la fuga de capitales? La literatura y el marco histórico

1.1. La literatura sobre fuga de capitales

El término *fuga de capitales* ha merecido variadas definiciones que, alternativamente, hacen hincapié en su legalidad o ilegalidad, en los movimientos lícitos de capital causados por la aversión al riesgo, en su “normalidad” o “anormalidad”, en la elección óptima de portafolios, en las distinciones entre inversiones de cartera e inversión extranjera directa (IED) y en otros aspectos de la cuestión.

Cada una de estas variantes, así como las definiciones más comprensivas, tienen directa correspondencia con disímiles nociones acerca del desarrollo, de la extensión e injerencia “óptimas” de las políticas públicas, de las causas del crecimiento económico y el empleo, y de la propia conformación estructural del sistema económico a escala global.

Benu Schneider (2003), al intentar una tipificación, divide las definiciones de la literatura en tres grupos: (a) definición general, o amplia, (b) abordaje de la *fuga de capital* debida al tratamiento discriminatorio del capital local, y (c) las definiciones ligadas a las transacciones ilegales. El siguiente cuadro, tomado del trabajo de Schneider, muestra de modo sintético su clasificación:

En el primer grupo (i) se define como una pérdida de capital doméstico a través de salidas al exterior, lo que provoca una caída en la utilidad social local. Esta afirmación se basa en la noción según la cual dicho capital en poder de residentes fugado podría generar, en el supuesto de su permanencia en el país de origen, un aumento en el bienestar social.

Para Gerald Epstein (2005), la *fuga de capitales* está definida por “el temor a la confiscación de la riqueza, los incrementos en los impuestos a la riqueza o la imposición de regulaciones que limitan las prerrogativas de tenedores de activos”. Supone, entonces, flujos de capitales que intentan escapar de las regulaciones gubernamentales.

Al describirla como “un fenómeno inherentemente político que envuelve el rol del gobierno y la prerrogativa de aquellos –usualmente los ricos- con acceso a las divisas”, Epstein le agrega un factor socio-político, poco mencionado en la mayor parte de la literatura, que pone en el centro del debate el rol del sector público en la regulación político-económica y la adopción de estrategias de desarrollo de carácter redistributivo.

Matías Kulfas² y Mario Damill³ proponen el análisis de la denominada “Posición de Inversión Internacional” (método de estimación directa o de “stocks”), para poder analizar el monto y las modificaciones cualitativas en las tenencias de activos de residentes en el exterior. Kulfas, en particular, entiende a la *fuga* como los activos

Cuadro 1: Clasificación de *Fuga de Capitales*

(i)	Definición amplia de fuga de capitales Todos los flujos de salida que, de ser invertidos en la economía local, generarían una tasa social de retorno mayor. Una variante de este concepto a menudo denominada flujos de corto plazo (“hot money flows”), según la cual todos los flujos de salida de corto plazo, o aquellos reflejados en la categoría “errores y omisiones” de la balanza de pagos, son tratados como <i>fuga de capitales</i> .
(ii)	Fuga de capitales definida como la respuesta al tratamiento discriminatorio del capital doméstico En esta, la <i>fuga</i> es aquella parte de los flujos de salida que responde al riesgo asimétrico, <i>causado por incertidumbre económica y/o política, que puede alterar los rendimientos de los capitales e incluso incluir posibles confiscaciones de origen político</i> ¹ .
(iii)	Concepto de “transacciones ilegales” Vincula a la <i>fuga de capitales</i> sólo a aquellos flujos de salida que son de carácter ilegal.

Fuente: Schneider, 2003

* Economistas, investigadores del Centro de Economía y Finanzas para el Desarrollo de la Argentina, CEFID-AR. jgaggero@cefid-ar.org.ar

Centro de Economía y Finanzas para el Desarrollo de la Argentina (CEFID-AR). casparrino@cefid-ar.org.ar

externos en poder de residentes, menos los realizados bajo la forma de inversión externa directa (IED).

En el segundo grupo de definiciones (ii), referido a la *fuga de capitales* en tanto respuesta al tratamiento discriminatorio del capital doméstico, Schneider sigue la visión tradicional de Kindleberger, según la cual la *fuga de capitales* es definida como un flujo unidireccional causado por la incertidumbre política y económica. Como consecuencia del análisis de las características de la crisis de la deuda de 1982 y del nuevo fenómeno de flujos de ingreso de ahorro externo y flujos salientes de capital privado, Schneider adapta y refina la acepción tradicional. Aún con ingresos de capitales a una economía, pueden estar verificándose salidas “anormales” de capital, consideradas *fuga*, motivados por “cambios en la percepción del riesgo y retorno influenciados por la incertidumbre no capturada por la teoría del portafolio”, cambios en la composición de la cartera en respuesta al “deterioro inusual en el perfil de riesgo/retorno asociado a los activos localizados en un país particular, que ocurre en presencia de conflictos entre el interés de sus tenedores y de los gobiernos”. En su análisis, incluso, los capitales que ingresan de manera “normal” pueden constituirse en financiamiento para una salida “anormal” simultánea, explicada por el tratamiento discriminatorio del capital doméstico⁴.

El tercer grupo (iii) remite a una definición más ajustada a la literalidad de la expresión. Si se la lee en contraposición a “salida de capitales”, la expresión *fuga de capitales* sugiere un estado de ilegalidad o irregularidad. Por ejemplo, de evasión o elusión de las normas fiscales o referidas a los movimientos de capitales, aunque no necesariamente a movimientos provenientes de actividades ilícitas. Este es el abordaje que se desarrollará en la sección II de este trabajo, en necesaria interacción con los precedentes. Este es justamente el sentido que han decidido darle al término la ONU y sus organizaciones vinculadas. Kosarev y Grigoryev (2000) definen a la *fuga de capitales* como el “transporte ilegal de capital al exterior” en el sentido del “transporte en violación de normas y leyes del país de origen”, diferenciándolo de la salida o exportación, “fenómeno normal”, en cumplimiento de los requerimientos legales existentes que no constituiría un peligro para la economía nacional.

En esencia, esta definición de *fuga* se limita a una tipificación de delito económico, eludiendo el análisis -más abarcativo- de las consecuencias socioeconómicas implicadas en el drenaje hacia el mercado mundial de recursos generados en el ámbito local. En otros términos, si bien se plantea que los capitales pueden ser sujetos de regulación este enfoque no pone en cuestión la consecuencia de la desregulación, el “libre mercado” y su carácter frecuentemente disruptivo para los procesos de desarrollo en la periferia.

Por último, existe un extenso grupo de economistas, fundamentalmente de orientación ortodoxa, que no considerarían a la *fuga de capitales* como un problema. La cuestión de los flujos de capitales tan sólo representa para ellos una decisión de cartera óptima de los agentes, dados los parámetros relevantes de la economía de que se trate, que define un determinado perfil de riesgo / retorno de los distintos activos físicos y financieros.

Quienes defienden esta visión argumentan que los movimientos liberalizados de capital son beneficiosos debido a sus virtudes: al diseminar el ahorro en las regiones en donde es mayor su retorno, permiten a sus habitantes mantener niveles de consumo estables, beneficiarse de más elevadas tasas de crecimiento global, y otras ventajas. Sin embargo, han reconocido explícitamente —empezando por Krugman (1979)— los inconvenientes que la liberalización financiera internacional ha traído aparejados (OBSTFELD, 1995), aduciendo la existencia de imperfecciones en los mercados financieros (riesgo moral e información asimétrica) y de rigideces en el ajuste de los precios.

De todos modos, según esta última visión la *fuga* desaparecería como problemática en la medida en que los gobiernos aplicasen políticas macroeconómicas “consistentes”⁵ (vale decir, aquellas que tienen como premisa necesaria la libre movilidad internacional del capital) e impulsasen las “reformas estructurales” pertinentes (liberalización financiera, privatización de empresas públicas, eliminación de los controles de precios y los impuestos “distorsivos”, especialmente los aplicados a las actividades financieras y el comercio exterior).

1.2. Breve marco histórico

La *fuga de capitales*, en tanto hecho caracterizado por la movilización de recursos líquidos, ha estado presente en diversos períodos históricos y desde hace varios siglos. Puede sostenerse que su recurrencia tiende a aumentar y a complejizarse cuando la forma que asumen los modos de acumulación históricos permiten la movilización de excedentes de un territorio a otro.

Su desarrollo se vincula, en particular, con la posibilidad de transformar los recursos productivos y económicos en la denominada “forma dinero”. Pueden destacarse tres formas fundamentales en la revisión bibliográfica: a) inestabilidad política; b) veto de las clases dominantes a decisiones políticas trascendentes que afectan la acumulación privada; y c) transferencia de los recursos locales a una denominación en moneda “dura”.

Charles Kindleberger (1990), uno de los autores que primero ha aportado a la definición del fenómeno, menciona los siguientes acontecimientos históricos relevantes (Cuadro 2):

Cuadro 2: Acontecimientos históricos relevantes

Francia	1685 (y antes) a 1700: revocación del <i>Edicto de Nantes</i> .
	1720: acciones para salvaguardar las ganancias de la <i>burbuja de Mississippi</i> .
	1789-97: fuga de capitales como consecuencia de la <i>Revolución Francesa</i> .
	Las compras francesas de Obligaciones emitidas en Londres en la década de 1840
	El ataque especulativo contra el franco de 1924 y la exitosa “contracción”.
	La estabilización de Poincaré, después de la depreciación extrema de mayo-junio de 1926.
	El golpe de la clase media contra el <i>Frente Popular</i> en 1936.
	El golpe de clase media contra el <i>Accord de Grenelle</i> en 1968.
Italia	El golpe de clase media contra la campaña socialista de nacionalización de Mitterrand en 1981-2.
	1866 y el inicio del <i>corso forzoso</i> que fue finalmente interrumpido en 1881.
	Los controles de cambios de los años 1930.
Alemania	La fuga de los <i>bananotes</i> de 1961-3, contrabandeados a Suiza, que fue un golpe de la clase media contra la nacionalización de la industria de electricidad.
	La salida de capital alemán durante la hiperinflación de 1919-23.
	Las salidas de 1931 que conducen al <i>Acuerdo de Standstill</i> .
Latinoamérica	Los controles de cambios, con pena de muerte por evasión, en los años 1930.
	Compras latinoamericanas de obligaciones emitidas en el extranjero.

Resulta errado, por lo tanto, considerar a la *fuga* como un problema exclusivamente contemporáneo. Debe ser considerada, por el contrario, como un hecho económico-social vinculado a la función del dinero en las formaciones sociales en las que aquél comenzó a jugar un papel relevante.

Las tendencias estructurales que potencian la fuga de capitales se condicen, en lo fundamental, con la expansión de las relaciones sociales de producción modernas y -más específicamente- con la conformación de los mercados mundiales de capitales a partir del siglo XIX. Cada patrón de acumulación y su respectiva génesis histórica supone una lógica fundamental de circulación de capital. Por otra parte, el desarrollo y el carácter de las formaciones concretas implican determinadas vinculaciones entre “periferia” y “centros”, cualitativamente diferenciadas de acuerdo a los distintos niveles de desarrollo.

Importa mencionar aquí los cambios ocurridos durante el siglo XX y, en especial, los desarrollos posteriores a la crisis y transformación del patrón de acumulación mundial conformado durante la segunda posguerra. Estos cambios y la nueva lógica de funcionamiento del mercado mundial han terminado de moldear el presente comportamiento de las transferencias de capitales a escala global.

En 1944 John M. Keynes y Dexter White fueron enviados por sus países -Gran Bretaña y Estados Unidos- como representantes a la conferencia de Bretton Woods. En aquella época ambos vislumbraron la posibilidad de importante *fuga de capitales* europeos hacia Estados Unidos, estimación que se concretó en los años inmediatos y contribuyó a profundizar la crisis

de 1947-48 (que dio lugar, a su vez, al *Plan Marshall* en junio de 1947).

Ese temor contribuyó a su insistencia en que fuera incluida la posibilidad de aplicar controles de capitales por parte de los países miembro del sistema de las Naciones Unidas, materializándose en la redacción del artículo 6to. de la carta del FMI. Sin su aplicación, resultaba probable que se socavara la autonomía política de los países europeos, que los tipos de cambio estables y las pautas de intercambio internacionales fueran trastornados, y se agotaran los “magros recursos del FMI” intentando financiar desequilibrios causados por la fuga de capitales. Keynes y White también reconocieron las posibles dificultades que los países enfrentarían para controlar unilateralmente la salida de capitales, argumentando la necesidad de que los países receptores de ese capital colaboraran a su fortalecimiento (HELLEINER, 2005).

La propuesta conjunta de Keynes y White implicaba que los gobiernos de los países receptores compartieran la información con los gobiernos de los países con controles de capitales, en lo referido a las tenencias de activos de ciudadanos de estos últimos. Dexter White fue aún más lejos al proponer que los países receptores se negaran a recibir capitales sin el consentimiento de los gobiernos de los países emisores.

Las propuestas de ambos fueron rechazadas por la presión de la “comunidad financiera” de Estados Unidos, que consideraba -entonces como hoy- que compartir información de tal tipo y colaborar en la “repatriación de capitales” hubiera significado convalidar una “violación de los derechos de propiedad”.

Varias décadas después, en agosto de 1971 Richard Nixon suspendió las compras y ventas de oro

del Tesoro de Estados Unidos, clausurando de modo definitivo el denominado “patrón oro”. Esta medida implicó además una herida de muerte para el sistema de *Bretton Woods*, a través del cual se administraba el comercio global⁶ (EATWELL y TAYLOR, 2006). Luego de algunos intentos de organización del sistema de cambios, en julio de 1972 la libra esterlina comenzó a flotar contra el dólar; lo mismo ocurrió en febrero de 1973 con el yen japonés y al mes siguiente con las monedas del resto de los miembros de la Comunidad Europea.

Las tasas de cambio fijas estaban antes resguardadas por fuertes controles al movimiento de capitales, que permitieron establecer un sistema de mercados financieros domésticos ampliamente controlados. Los sucesos acaecidos desde 1971 generaron fuertes presiones a favor de cambios de fondo en las regulaciones financieras mundiales.

El incentivo para desregular los flujos internacionales de capital tuvo su origen en la vital necesidad del sector privado de cubrirse contra los costos que imponían a sus operaciones las tasas de cambio ahora fluctuantes. Para reducir el riesgo, quienes negociaban en los mercados externos necesitaban poder diversificar sus carteras de valores a voluntad: vale decir, modificar la combinación de divisas y activos financieros, tanto presentes como a futuro, en concordancia con la percepción del riesgo que imponía el cambio extranjero. Con el sistema de *Bretton Woods*, el sector público soportaba el riesgo de cambio extranjero. Con su derrumbe, el riesgo fue privatizado (EATWELL y TAYLOR, 2006).

Estos cambios de fondo implicaron fuertes restricciones sobre los sistemas financieros domésticos y supusieron la creación de instrumentos que permitieran diversificar el riesgo, ahora privatizado, que representaba la creciente volatilidad de los mercados financieros globales.

Entre las principales transformaciones se cuentan: (i) La abolición de los controles de cambios; (ii) La anulación de las restricciones domésticas que impedían el acceso de las instituciones financieras al mercado cruzado; (iii) La eliminación de los controles cuantitativos sobre el crecimiento del crédito; (iv) El direccionamiento de las políticas monetarias hacia el manejo de la tasa de interés de corto plazo (se formó, además, un mercado de instrumentos financieros diversos)

El resultado de estas políticas fue el crecimiento exponencial de los movimientos de capitales en el mercado mundial -con una fuerte tendencia especulativa vinculada al sistema de tasas de cambio flotantes- a través de nuevos instrumentos financieros. Durante los años ochenta se generalizaron las transacciones

con divisas, bonos y, hacia la década siguiente, con títulos de deuda.

Dado el tipo de transacciones financieras predominantes, se ha dificultado la introducción de regulaciones públicas unilaterales; por ejemplo, sobre instrumentos vinculados a divisas extranjeras. Por otra parte, la consecuente proliferación de “paraísos fiscales” con bajos niveles de regulación ha permitido el aumento de transacciones, aunque elevando a su vez los niveles de riesgo (ver sección II).

La apertura generalizada de la cuenta capital del balance de pagos ha aumentado además la inestabilidad de los mercados domésticos, impactando en los niveles de actividad y empleo. Esta apertura ha supuesto la pérdida de márgenes de maniobra para la política económica local, en especial en aquellos países donde el supuesto de “país pequeño” es aplicable, aunque también en centros financieros de envergadura.

Analizadas desde el punto de vista de la economía real, las reformas que se inician en los tempranos años 70 y se profundizan en los 80 y 90 han permitido a los capitales transnacionalizados desplegar toda su capacidad financiera y productiva con el fin de aumentar sus posibilidades de desarrollo. La forma “líquida” del capital financiero, el aumento de los instrumentos y la apertura de los mercados financieros y productivos domésticos han exacerbado tales posibilidades de inversión (CHESNAIS, 1999), aunque reducen —a la vez— los tiempos en que esa rentabilidad debe ser percibida. Las inversiones especulativas y las ganancias rápidas se imponen cada vez más, tanto en el sector financiero como en el ámbito de la producción.

En América Latina pueden considerarse dos etapas en su articulación con este proceso de transformaciones. La primera corresponde a las experiencias económicas de liberalización de los años 70, en su casi totalidad desarrolladas por dictaduras militares debido a la ausencia de acuerdo popular previo respecto de las mismas. Apertura de la cuenta de capital del balance de pagos, desregulación financiera y apertura comercial, entre otras⁷. La segunda etapa corresponde a la era del denominado *Consenso de Washington* (1992), relativamente breve pero de impactos perdurables (en especial en algunos países, como es el caso de Argentina).

Wierzba y Golla (2005) afirman que *la eliminación de restricciones al flujo internacional de capitales se extendió durante toda la década del setenta para alcanzar su madurez a principios de los ochenta en los países centrales, momentos en que los fondos podían trasladarse entre mercados, bancos, paraísos fiscales, sin limitaciones. Comenzada la década del noventa la liberación de la entrada y salida de capitales abarcaba una gran cantidad de naciones periféricas, situación que se extendió ampliamente durante el transcurso de la misma. La generaliza-*

ción de las nuevas condiciones trajo aparejado un explosivo crecimiento del movimiento internacional de capitales y de las transacciones de divisas”. Lejos de las medidas “macroprudenciales” propias de la etapa de Bretton Woods, “las nuevas condiciones de liberalización del movimiento internacional de capitales implicaron que durante los setenta y los ochenta creciera explosivamente la actividad off shore de las entidades financieras, buscando nuevos mercados con menores regulaciones.

La aceleración de la fuga de capitales durante esta etapa se relaciona con las transformaciones que a escala global y local se produjeron entre los años 70 y los 90. Las mismas implicaron fuertes modificaciones de los patrones de acumulación, en especial en la periferia, pasándose de perfiles de tipo “desarrollista” a otros más marcadamente “financieros”. La interrupción de la etapa de “industrialización por sustitución de importaciones” y la articulación local con las nuevas tendencias internacionales, generaron en la periferia fuerzas favorables a una mayor dependencia financiera, la desarticulación creciente del entramado productivo, el crecimiento notable de la deuda pública y una creciente salida de capitales privados hacia el exterior. En esta dinámica, la *fuga de capitales* no constituyó “un elemento más” del nuevo escenario, sino una de las piezas centrales -junto con su contracara, el endeudamiento externo público- de la articulación entre la “periferia” latinoamericana y el mercado mundial.

2. Los aspectos fiscales y distributivos de la fuga de capitales en Argentina

2.1. El marco global

Se ha mencionado ya en la primera sección la literatura que pone el foco en las operaciones ilegales asociadas a la *fuga* (generada principalmente en relación a las preocupaciones de la ONU y los restantes organismos multilaterales); en especial, en las prácticas corruptas de la gestión pública, en el delito organizado (narcotráfico en primer lugar) y en la evasión tributaria.

Estas prácticas, extendidas en mayor o menor medida a todos los países, explican una porción significativa –difícil de estimar con precisión- de los flujos transfronteros no declarados y de los circuitos que aseguran su “blanqueo” y recirculación en las economías nacionales (en especial, en las “desarrolladas”). En este proceso de recirculación juegan un rol clave los llamados “paraísos fiscales” y, en general, todos los territorios caracterizados por su débil fiscalidad, los registros empresarios “protegidos” y la casi total ausencia de controles sobre las sociedades y los agentes económicos unipersonales que los utilizan para “basar” allí sus operaciones (ya sea la totalidad de ellas o

fracciones variables de las mismas, mediando el uso de “triangulaciones”).

La cuestión de las prácticas económicas “ilegales” abarca, por supuesto, a un gran número de actividades y tiene una incidencia -relativa y absoluta- muy variable en las economías y territorios que atraviesan. Pueden encontrarse entonces, a este respecto, casos nacionales de muy diverso tipo: i) los “casos extremos” como el de Afganistán, donde el cultivo de la amapola para la extracción y exportación del opio en forma de heroína -cubriendo las tres cuartas partes del mercado mundial de este estupefaciente- resulta dominante y coexiste con un estado de guerra que se extiende sobre gran parte de su territorio; ii) algunos “casos algo menos radicales” como el de Colombia, donde el cultivo de la hoja de coca y el procesamiento y exportación de la cocaína resultan también muy relevantes –tanto a escala local como global- y alimentan una larga guerra civil que sustrae parte de su territorio del dominio efectivo de su Estado nacional; iii) una amplia gama de “casos intermedios” –muy extendidos en Asia, Africa y América Latina, y algunas áreas de Europa y América del Norte- en los cuales lo que pesa, de modo y en grados muy variables pero con considerable intensidad, es un arco de actividades que incluye el tráfico local y la re-exportación de narcóticos, un conjunto significativo de negocios mafiosos y de operaciones regulares de “lavado de dinero”, relativamente altos niveles de corrupción política y –también- altos *ratios* de evasión tributaria; y iv) los “casos virtuosos” de las economías más desarrolladas, en las cuales casi todos los fenómenos antes mencionados se dan con menor intensidad –salvo la distribución y consumo local de estupefacientes, el tráfico transfronterizo de personas y, notablemente, la recirculación a través de sus sistemas financieros de buena parte de los capitales globales “lavados”-, dentro de unos límites relativamente controlados y “regulados”, de modo variable y en forma tanto explícita como implícita, por los respectivos estados nacionales.

Resulta claro que, más allá del precedente esbozo de “tipología”, los procesos de globalización tienen a estas actividades a la vanguardia en la utilización de sus facilidades de todo tipo -en especial, las financieras- y que, en consecuencia, las intervenciones de los territorios y actividades antes reseñados resultan crecientes y cada vez más complejas.

2.2. Los procedimientos y las consecuencias de la “informalidad”

Los “paraísos fiscales”, instrumentos indispensables para todas las actividades reseñadas, se han multiplicado en las últimas décadas – desde un total de 25 a mediados de los ‘70 hasta unos 72 en la actua-

lidad-, al compás de la última fase de la globalización económico-financiera.

En consecuencia, canalizan hoy una masa creciente de capitales globales: unos 11,8 trillones de dólares, más de un tercio de la riqueza concentrada en los estratos más altos. Esta última está estimada en 33 trillones de dólares, equivalentes a un 75% del PIB global que es apropiados por sólo 8,5 millones de personas (*Subcomisión Permanente de Investigaciones, Senado de los EEUU*, 1° de agosto de 2006). Se estima que algo menos de la décima parte de esos capitales *offshore* proceden de los EEUU y como mínimo unos 0,7 billones de dólares corresponden a riqueza de origen latinoamericano. Alrededor de la mitad de la riqueza del estrato superior de ingresos de América Latina se mantendría en territorios *offshore*.

El desafío que estas prácticas suponen para las administraciones fiscales resulta más claro si se destacan algunas notas estructurales adicionales del presente proceso de globalización. Alrededor del 60% del comercio mundial supone transacciones *intraempresa*, de las cuales el 80% se instrumenta a través de “paraísos fiscales” (KCHRISTENSEN, 2006). Esta situación facilita la fijación “inadecuada” –para los fiscos nacionales, obviamente no para las firmas multinacionales- de los denominados “precios de transferencia”. Estos precios son “valores de referencia” para las transacciones *intrafirma*, fijados de acuerdo a las conveniencias tributarias y/o de elusión regulatoria y usualmente divergentes de los valores conformes a la “realidad económica”. Mediante variados procedimientos –de “sobrefacturación” de importaciones y/o “subfacturación” de exportaciones, la reubicación “en el papel” de oficinas y empresas vinculadas y controlantes, y muchas otras operaciones *ad hoc*- las empresas transnacionales “relocalizan” sus utilidades. Las “trasladan” desde territorios con alta o normal imposición, y/o regulaciones “inapropiadas” según el criterio de estas empresas, a territorios con débil tributación y/o laxas normativas y controles para los agentes económicos allí “radicados”.

Tanto las empresas como los individuos más acaudalados practican entonces, de modo creciente, estos juegos de planeamiento tributario global para reducir todo lo posible el pago de los impuestos directos –los que recaen sobre los flujos de renta y los patrimonios- y también de los ligados al comercio exterior, cuando éstos son relevantes –es el caso de las “derechos sobre las exportaciones” en Argentina-, y para acotar los riesgos asociados a la localización efectiva de sus patrimonios e inversiones, a través de la maximización de estas operaciones de “relocalización” y/o de variados mecanismos alternativos, como el de la llamada “débil capitalización”. Esta última maniobra permite a un tiempo, a través del uso de capital propio “disfrazado” de

financiamiento de origen externo, minimizar los pagos por el impuesto sobre la renta y proteger a la inversión en caso de eventuales restricciones, actuales y futuras, a la remisión de ganancias o a la “repatriación” del propio capital. Maniobras complementarias de diverso tipo hacen posible, a su vez, la elusión de las retenciones usuales en el impuesto sobre la renta al momento de girarse los pagos de “intereses” por supuestos “préstamos del exterior” (ver más adelante el caso argentino).

Este tipo de prácticas económico-financieras usuales entre las empresas multinacionales, las grandes –y no tan grandes- empresas locales y las personas con más altos patrimonios producen daños de gran magnitud en la dinámica de las economías más débiles, muy superiores a los derivados de las prácticas corruptas a las que tanta atención se presta a través de instituciones globales como “*Transparency Internacional*”. Estas instituciones publican con regularidad “*rankings*” de países “corruptos” pero no de multinacionales “corruptoras”, cuando es sabido que –como dice el refrán- “para bailar un tango se necesitan dos”.

De todos modos, los mecanismos más relevantes –en términos de capacidad de “erosión” del proceso económico-social de los países más débiles- no “están en el foco” de los organismos multilaterales ni suelen estarlo en el de la literatura del crecimiento, como sí lo está la cuestión de la corrupción de los políticos y funcionarios estatales de los países “en desarrollo” (muchas veces, desde las posiciones más conservadoras, con la inconfesable finalidad de persuadir a los contribuyentes del mundo desarrollado de la conveniencia de reducir los montos de “ayuda” externa a la “periferia”).

Si bien estas prácticas son especialmente críticas para los países denominados “en vías de desarrollo”, también han comenzado a ser relevantes para las propias naciones desarrolladas. En los EEUU, por ejemplo, se ha estimado que la evasión *offshore* –vale decir, la practicada a través de los “paraísos fiscales”- resta recursos por un total del orden de los 40 a 70 billones de dólares anuales al fisco americano (*Subcomisión Permanente de Investigaciones, Senado de los EEUU*). El drenaje de fondos ilícitos ha sido estimado para el mundo “en vías de desarrollo” en unos 500.000 millones de dólares, una suma que resulta alrededor de *siete veces más elevada* que el presupuesto de “ayuda para el desarrollo” asignado por los países centrales (KCHRISTENSEN *Tax Justice Network*, 2006).

La región de América Latina está entre las más afectadas por este drenaje, cuyo *ratio* en relación a su PIB fue estimado en 26% para el período 1980-2000, comparado con el 37% del caso extremo de África y el 36% estimado para Asia (*European Investment Bank*, 2005). Resulta usual en el caso de América Latina que los capitales ilegalmente expatriados por sus residentes

utilicen, ya se lo ha señalado, las plataformas *offshore* para su posterior recirculación, ya sea como inversión “extranjera” ya sea como supuestos préstamos (en rigor, el *equity* fugado que reingresa “disfrazado” de financiamiento externo). Estos circuitos se originan, muy frecuentemente, en prácticas de evasión cuyo producido se potencia hacia el futuro a través de estos mecanismos de recirculación, los cuales suponen la comisión de fraudes fiscales y la materialización de nuevas operaciones de evasión y elusión tributarias. Estas operaciones afectan principalmente a los instrumentos que definen la sustentabilidad y –también- la progresividad de los sistemas fiscales modernos: a los impuestos directos.

Estos procesos son conocidos en la literatura especializada como “capitales de ida y vuelta” ó “*round tripping*” (“viajes circulares”), en su denominación original en inglés.

Respecto de los impactos que estas tendencias tienen sobre la distribución de riquezas e ingresos hay mucho que decir. Nos limitaremos aquí a señalar sólo las cuestiones en principio más relevantes. La “fuga de patrimonios”, distinguible de las exportaciones de capital motivadas en cuestiones “de optimización de portafolio” y/o de la expansión en el exterior de actividades económico-financieras locales motivadas en el desarrollo de legítimos negocios en escala global, supone efectos distributivos de distinta índole y gran relevancia.

En primer lugar, cuando la *fuga* tuvo su raíz en operaciones informales locales –que conllevan, necesariamente, evasión y elusión fiscal- estas operaciones *prefuga* suponen, a la vez, regresivas distribuciones del ingreso. Tanto en la distribución “primaria” de los ingresos implicados –vale decir, la que se define en el mercado, antes de la intervención fiscal- como en la capacidad de distribución “secundaria” de los ingresos de la economía –vale decir, la que opera por la vía fiscal-. Las limitaciones en la capacidad de distribución “secundaria” resultan consecuencia directa de la evasión y la elusión tributaria implicadas (y de la precariedad laboral, usualmente asociada a estas prácticas).

En segundo lugar, cuando la *fuga* se consumó este doble impacto regresivo se prolonga, usualmente, a través de los efectos económico-financieros de la sustracción de estos capitales al giro local, por un lado –el efecto “primario”-, y también del propio efecto sobre los ingresos fiscales de la omisión de los activos fugados en toda declaración futura a efectos tributarios –el efecto “secundario”-, tanto en la imposición patrimonial como en el impuesto sobre la renta local que debería caer sobre los flujos de ganancias de la inversión en el extranjero constituida a través de la *fuga* (cuando rige, como es el caso de Argentina, el “criterio de renta mundial”); vale decir, cuando los patrimonios

y ganancias de los residentes locales en el extranjero tributan en el país de residencia del contribuyente). Hace unos pocos años, un estudio realizado con información disponible en la AFIP permitió estimar que sólo alrededor del 15 % del valor de los patrimonios de argentinos radicados en el extranjero era declarado para el pago del “impuesto a la riqueza” (así suele llamarse al impuesto patrimonial federal en Argentina).

Por último, en la eventualidad de la recirculación local de los capitales antes “fugados”, tanto la alternativa de reingreso “disfrazado” como préstamo como la eventualidad del “blanqueo” a través de una sociedad del exterior implican, a un tiempo, la continuidad del proceso previo de evasión patrimonial –al no regularizarse la situación de cara al fisco- cuanto “fugas” adicionales vía falsos intereses o dividendos (o alquileres, cuando se tratase de una propiedad que se “alquila”) de nuevos flujos de capital. Estos procesos conllevan también, como los precedentemente descriptos, efectos regresivos “primarios” y “secundarios” sobre la distribución del ingreso.

Esta breve y esquemática reseña permite entrever las fuertes intervenciones existentes entre la *fuga de capitales*, tal como aquí ha sido descripta, y los procesos de regresiva distribución de la riqueza y los ingresos que se verifican en los países que sufren estos fenómenos en mayor proporción (ver, mas adelante, el caso de la Argentina).

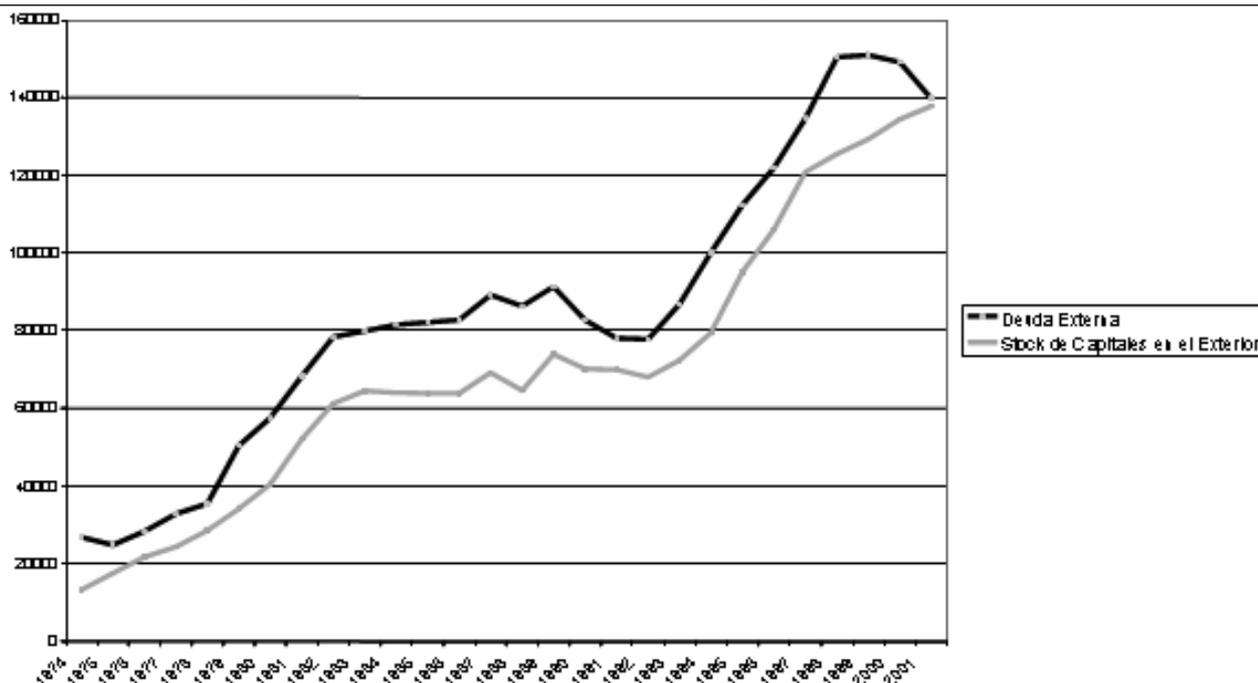
2.3. Tributación, fuga de capitales y equidad en Argentina

2.3.a. Las raíces históricas de la “anomalía” argentina y sus notas distintivas

Resulta cada vez más aceptada la visión de que en Argentina, durante el período 1976-2001, la dinámica negativa del endeudamiento externo estuvo estrechamente vinculada a la cadena “evasión y elusión impositivas - corrupción / fuga de capitales / aumento de la deuda” y a una persistente irresponsabilidad fiscal de muchos de los sucesivos gobiernos (GAGGERO y GRASSO, 2005). Ambos problemas han incidido en un debilitamiento de la economía –adicional a la principal raíz del estancamiento secular, ocasionado por las políticas macroeconómicas aplicadas durante las tres cuartas partes de ese período- y han tendido a limitar severamente los márgenes de libertad disponibles para el ejercicio del poder estatal.

Puede apreciarse a continuación (gráfico N°1) la graficación de un par de series construidas para la Argentina, que permiten mostrar la evolución de la *fuga* vis-a-vis la de la deuda externa.

Gráfico 1: Deuda vs. Fuga (en millones de dólares a precios de 2001) según el método residual



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Basualdo y Kulfas (2002)

Como se puede observar, los datos expresan que tanto la deuda externa como el stock de capitales fugados casi no han detenido su crecimiento entre 1974-2001. Las pocas excepciones son los años 1988 y 1990.

En 1974 la deuda externa era de 7.600 millones de dólares, mientras que el stock fugado ascendía a la mitad de esa cifra: 3.800 millones de dólares. En 1982, las cifras ya eran de 44.000 y 34.000 millones, respectivamente, y mostraban un considerable aumento del peso relativo de la fuga (ya superaba el 75% del valor de la deuda). Al finalizar el gobierno de Raúl Alfonsín (en 1989) la deuda había trepado hasta los 65.000 millones –principalmente, como consecuencia de la acumulación de intereses sobre el principal acumulado por la dictadura militar- y los capitales fugados ya sumaban alrededor de 53.000 millones de dólares (cerca del 90% del valor de la deuda). Hacia fines de 2001, los montos correspondientes eran de 140.000 y 138.000 millones de dólares. Vale decir, inmediatamente antes del derrumbe del régimen de convertibilidad la deuda externa había duplicado largamente los valores previos a su adopción y el stock de capitales fugados era 2,6 veces superior al de 1989. Como consecuencia de estos desarrollos, al momento de la crisis más grande sufrida por la economía argentina (2001) en el último siglo el valor de los capitales fugados al exterior era similar al de la deuda externa acumulada.

Según datos oficiales, calculados sobre la base del “método de stocks” o “estimación directa”, los activos externos totales de la economía argentina -que incluyen a la autoridad monetaria, el resto del sistema

financiero, el sector público no financiero, y el sector privado no financiero- aumentaron en conjunto desde los 67.000 millones de dólares de 1991 hasta más de 175.000 millones en 2006.

Por otra parte, fue notorio el crecimiento de los activos externos en manos del Sector Privado No Financiero. Los mismos crecieron desde un nivel de casi 58.000 millones de dólares registrado a fines de 1991 hasta los 135.000 millones de fines de 2006 (Cuadro N° 3).

En cuanto a su composición, se observa una participación muy marginal de las tenencias de residentes, incluidos en la cuenta *Otras entidades financieras* (“oef” en el cuadro), cuyo cálculo computa no sólo a privados sino también a entidades financieras de propiedad pública, exceptuando -desde luego- al banco central argentino (BCRA)⁸.

Por otra parte, el Sector Privado No Financiero mantiene dentro de su stock de activos externos una proporción de Inversión Extranjera Directa (IED) que ha oscilado entre el 10% y el 18% (ver Cuadro N° 4). El escaso peso de la IED no inmobiliaria en el total de este sector muestra que los activos externos en manos de residentes están constituidos mayormente por colocaciones líquidas, bonos e inmuebles, antes que por participaciones en empresas extranjeras o la tenencia de parte de su paquete accionario.

Como consecuencia del largo proceso antes descrito para Argentina (1976-2001) y del propio rumbo globalizador –y a pesar de los positivos cambios de política de los últimos años- han perdido, en buena medida, eficacia los controles “de frontera” (físicos,

Cuadro 3: Composición de activos de otras entidades financieras y el sector privado no financiero y total de la posición de inversión internacional (1991 - 2006)

	1991	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Total activos (cef+sprnf) ¹	53.728	76.696	117.130	109.188	113.882	122.487	126.326	126.153	135.323
Otras entidades financieras	3.665	7.382	18.416	7.751	4.717	4.479	3.845	3.949	4.172
Inversión directa	928	1.236	1.865	1.720	1.543	1.720	1.329	1.300	1.025
Inversión en cartera	82	167	1.466	143	32	65	74	78	72
acciones	14	108	43	43	30	64	73	77	70
títulos	68	59	1.413	100	3	1	1	1	1
Otros activos	2.656	5.980	15.095	5.888	3.141	2.694	2.442	2.571	3.075
depósitos y disponibilidades	1.674	3.639	5.926	1.837	1.016	1.446	841	1.149	1.436
otros	982	2.341	9.170	4.051	2.125	1.247	1.601	1.421	1.639
Sector privado no financiero	50.063	69.314	98.714	101.437	109.166	118.008	122.481	122.205	131.152
Inversión directa	5.179	9.460	19.276	19.562	19.075	19.780	20.474	22.040	24.507
inmobiliaria	4.280	5.358	6.210	6.257	6.308	6.343	6.284	6.622	6.901
empresas	899	4.102	13.066	13.305	12.767	13.437	14.190	15.418	17.606
Inversión en cartera	15.102	18.873	31.852						
Otros activos	29.782	40.981	47.486	81.875	90.091	98.228	102.007	100.165	106.645

¹ Otras entidades financieras + Sector privado no financiero (es decir, se excluye el BCRA y el sector público no financiero).

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía y Producción de la Nación.

Cuadro 4: Composición de activos de otras entidades financieras y el sector privado no financiero y total de la posición de inversión internacional (1991 - 2006)

	1991	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Total activos (cef+sprnf) ¹	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Otras entidades financieras	7	10	16	7	4	4	3	3	3
Inversión directa	2	2	2	2	1	1	1	1	1
Inversión en cartera	0	0	1	0	0	0	0	0	0
acciones	0	0	0	0	0	0	0	0	0
títulos	0	0	1	0	0	0	0	0	0
Otros activos	5	8	13	5	3	2	2	2	2
depósitos y disponibilidades	3	5	5	2	1	1	1	1	1
otros	2	3	8	4	2	1	1	1	1
Sector privado no financiero	93	90	84	93	96	96	97	97	97
Inversión directa	10	12	16	18	17	16	16	17	18
inmobiliaria	8	7	5	6	6	5	5	5	5
empresas	2	5	11	12	11	11	11	12	13
Inversión en cartera	28	25	27	0	0	0	0	0	0
Otros activos	55	53	41	75	79	80	81	79	79

¹ Otras entidades financieras + Sector privado no financiero (es decir, se excluye el BCRA y el sector público no financiero).

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía y Producción de la Nación.

impositivos y financieros) sin los cuales no puede gestionarse con suficientes chances de éxito estratégico la política fiscal de una nación (ni tampoco, en definitiva, las políticas monetaria y cambiaria).

Durante este mismo lapso un sostenido proceso de “erosión normativa” –debido a la alta inflación, la volatilidad macroeconómica y también a deliberadas políticas tendientes a su debilitamiento- afectó a la tributación sobre los ingresos. Estos impuestos, que ya proveían 4,2 puntos de producto a los ingresos públicos hace seis décadas (1942), sólo aportaron, en promedio, 1 punto de PIB durante el período 1975-90 y recién pudieron recuperar el nivel de mediados del siglo pasado bien avanzados los años 90.

En el transcurso de este período de declinación de la imposición directa en Argentina, el impuesto sobre las herencias y el que gravaba las ganancias de capital en cabeza de las personas físicas (el viejo “impuesto sobre las ganancias eventuales”) fueron eliminados –en 1976 y 1990, respectivamente- y la tributación

sobre las ganancias de las personas de mayor capacidad contributiva fue reducida, mientras era elevada la alícuota general de la imposición sobre las empresas por este mismo tributo.

Fueron también muy altos durante este lapso los niveles de evasión tributaria, estimulados por el creciente peso de la acumulación –en cabeza de las empresas- de las alícuotas aplicadas en los impuestos a los consumos (el IVA nacional más el Impuesto sobre los Ingresos Brutos provincial) y a las ganancias, y de las cargas previsionales sobre la nómina salarial. El círculo vicioso “alta evasión / aumento nominal de la tributación empresaria para compensarla / mayor evasión / mayor presión sobre las empresas” hizo su paciente y deletérea labor, que resultó en un creciente incumplimiento tributario y en una grave deslegitimación del sistema fiscal en Argentina. Debe reconocerse sin embargo, a este respecto, que la “ciudadanía fiscal” no ha sido históricamente vigorosa en la República Argentina (en rigor, éste es un “pecado original” del país).

Las reformas regresivas concretadas en el período –las cuales recién han comenzado a ser revertidas en los últimos años, con la introducción de las “derechos sobre las exportaciones” y el fortalecimiento del impuesto sobre las ganancias empresarias (sin modificación de su alícuota)- no parecen explicarse como consecuencia de las tendencias de la tributación global sino como resultado de una involución económico-social e institucional tan particular como la sufrida por el país, un caso único entre las naciones de “desarrollo intermedio”. Este proceso de casi tres décadas ha sido caracterizado como “anómalo” desde el punto de vista tributario; vale decir, como un caso de retroceso histórico sin parangón entre los países con los que Argentina debe ser comparada (GAGGERO, 2006).

Cabe, por último, una breve reflexión acerca de una particularidad de la conformación tributaria argentina, la cual le acarrea al país especiales dificultades en el campo de la gestión tributaria y que resulta, además, en la inconveniente cesión de importantes recursos tributarios a favor de fiscos extranjeros y –también- del margen neto de las firmas multinacionales. En la Argentina la alícuota del impuesto sobre la renta que cae sobre las empresas es relativamente alta (35%, un nivel usual entre las economías desarrolladas “mediterráneas” y también bastante cercano al vigente en los EEUU y Japón) y, por el contrario, la alícuota marginal máxima para las personas es baja en una comparación internacional (del 35%, igual a la alícuota empresarial). Como consecuencia de esta configuración resultan dos consecuencias no deseables: i) existe un incentivo –generado por la relativamente alta alícuota empresarial- que lleva a las firmas multinacionales (y a otras locales) a utilizar con intensidad los “paraísos fiscales” y otros instrumentos disponibles, con el objetivo de reducir todo lo posible su tributación local; y ii) también se verifica una sustancial pérdida de tributación local derivada del bajo nivel de la tributación de las personas, ya que la remisión de utilidades de las multinacionales –que terminan siendo distribuidas entre las personas tenedoras de sus acciones del exterior- sólo está alcanzada localmente por una alícuota del 35%, mientras que los accionistas extranjeros terminan pagando en sus países, en promedio, bastante más del 40% por los beneficios generados en Argentina. Esta diferencia, de hasta 7 puntos en promedio, supone una gratuita cesión de recursos fiscales locales “potenciales” a favor de los fiscos del mundo desarrollado. O más exactamente, de modo alternativo o conjunto, a favor del resultado neto de las empresas extranjeras y sus accionistas cuando las operaciones son “trianguladas” a través de “paraísos fiscales”.

Esta cesión de recursos fiscales viene aumentado vertiginosamente en los últimos tres lustros, como consecuencia del paralelo proceso de fuerte “desnacionali-

zación” de la economía de Argentina. Una estimación de su orden de magnitud potencial realizada para la Cámara de Diputados de la Nación para el año 2005 –bajo el supuesto que la alícuota marginal máxima para personas pudiese elevarse desde el 35% hasta el 40% y en el caso límite de la distribución del total de las utilidades de ese año como dividendos- oscila alrededor de los u\$s 700 millones⁹ (casi \$ 2.200 millones). Este sería el nivel de los recursos “potenciales”, en una hipótesis relativamente conservadora, que el fisco argentino está cediendo cada año a favor de fiscos extranjeros y/o del margen neto de las firmas multinacionales que operan en el país.

La configuración tributaria de Chile está en las antípodas de la de Argentina y esto explicaría las menores dificultades que afronta el fisco trasandino para lidiar con los mismos desafíos globales. Como la alícuota empresarial es baja en el país trasandino (del orden del 17%), la marginal máxima para personas relativamente alta (40%) y existe además un “premio” a la reinversión de utilidades que limita la carga tributaria al nivel de la alícuota para empresas mientras las mismas no fuesen distribuidas, su configuración tributaria favorece de modo vigoroso la reinversión local al tiempo que desestimula la *fuga de capitales*. La cuestión problemática que la configuración chilena aún no parece resolver es la distributiva, debido a que el –quizás- desmedido premio que otorga a la reinversión parece estimular excesivamente –*ceteris paribus*- la acumulación de patrimonios en pocas manos.

2.3.b. *Fuga de capitales, deuda, tributación y equidad*

Hacia fines de la década del 80, al promediar el período en análisis para Argentina, un conocido especialista en desarrollo económico natural del país (Guido Di Tella) describió de modo preciso y crudo tanto los problemas de sustentabilidad externa y fiscal que se enfrentaban, cuanto los desafíos desde el punto de vista de la distribución de riquezas e ingresos que ya entonces se presentaban:

La Argentina se ha endeudado a un nivel casi igual al 80 por ciento de su producto bruto, consecuencia de las remesas de los argentinos ricos a los EEUU, subsidiados durante el periodo de Martínez de Hoz. Hoy se les pide a los argentinos pobres que hagan esfuerzos para pagar esa deuda. El origen de la deuda hace que hoy tengamos la deuda pero no tengamos bien ninguno, ya que esos “bienes” los tienen argentinos expatriados, por lo menos desde el punto de vista económico, y que no son más solidarios con el conjunto de la sociedad argentina.

El pago de esta deuda no es posible. El pago de los intereses que se está intentando hacer está consumiendo la poca capacidad de acumulación que el país tiene y ni

siquiera permite disminuir la deuda en términos reales ya que sigue incrementándose, agravándose la relación de deuda a producto, lo que garantiza una situación de creciente insolvencia. Este es el fondo del problema. La Argentina no tiene un problema financiero transitorio, tiene un problema de insolvencia económica parecido al de una empresa en situación de convocatoria. Es por ello que se necesita una solución muy drástica, muy tajante, que implique un riesgo, pero no un riesgo mayor que seguir en la situación presente, que nos lleva a una declinación cada vez más grave. El replanteo de la deuda, la imposición de una quita y de plazos en el pago es imprescindible... (Diario “Ámbito Financiero”, 1988)

Casi dos décadas más tarde, después de liquidado casi por completo el patrimonio público en un masivo proceso de privatizaciones sin precedente mundial y habiendo alcanzado la deuda externa una magnitud del orden del 50% del PIB –justo antes del derrumbe del régimen de convertibilidad, cuando el stock de activos de argentinos en el exterior se estimaba en un 80% del nivel de la deuda- la corrección de precios relativos derivada de la crisis de 2001-2002, la renegociación posterior de la deuda y el proceso de fuerte recuperación económica verificado en los últimos años ha ubicado hoy a la deuda en el mismo ratio que entonces. Vale decir, a un nivel de algo más del 50% del PIB (aunque con un “valor dólar” del PIB más bajo, como consecuencia del cambio de precios relativos debido al derrumbe de la convertibilidad). La estimación oficial de activos externos de residentes en Argentina resulta, a fines de 2006, en un monto –en términos de PIB- similar al de la deuda (y un valor absoluto de cerca de u\$s 135.000 millones).

En rigor, los argentinos tenedores de estos activos externos siguen sin ser hoy –en su comportamiento económico, al menos- “solidarios con el conjunto de la sociedad argentina”, siendo que esta última es –en su mayoría- más pobre que en 1988 y que la importancia absoluta y relativa de tales activos no ha disminuido, por cierto.

Estas circunstancias tienen implicancias muy relevantes en el plano sustancial de la equidad económico-social, que los estudios conocidos de evolución de la distribución del ingreso en la Argentina no reflejan.

Los resultados de estos estudios, basados en la Encuesta de Hogares que periódicamente releva el INDEC, muestran –por cierto- un acentuado deterioro de largo plazo (desde 1974 en adelante) en la distribución de los ingresos por *deciles* en Argentina. Sin embargo, como los ingresos declarados por los encuestados no proveen, en ninguna parte, un completo y veraz cuadro de situación –dado que los más afluentes suelen ocultar en mucha mayor proporción sus reales ingresos que los más pobres- los estudios meramente basados en encuestas tienden a subvaluar, en términos absolutos y relativos, los ingresos de los más ricos. Por ello se efectúan en los

países más avanzados –se lo hacía también en el pasado en Argentina- “correcciones por subdeclaración” de los ingresos; vale decir, estudios complementarios con el fin de “corregir” o “ajustar” los datos de las encuestas y aproximarlos, todo lo posible, a la realidad.

Si estas “correcciones” se hiciesen hoy en el caso de Argentina, tanto “la foto” actual como “la película” de los últimos años de la distribución de ingresos resultaría, casi con seguridad, mucho peor que lo que muestran las estadísticas oficiales. En el caso de “la foto”, porque el enorme peso de los flujos de ingreso correspondientes a los “activos ocultos” por el *decil* superior –la mayor parte de ellos, presumiblemente mantenidos en el exterior- aumentaría, necesariamente, la distancia entre extremos (*decil* inferior vs. *decil* superior). En cuanto a “la película” que incluyese los años previos y posteriores a la última devaluación, mostraría –en principio- una historia de deterioro relativo en el tiempo de los más débiles de mucha mayor gravedad que la conocida (ya suficientemente grave, por cierto). Ello porque la devaluación triplicó largamente el valor en pesos de los flujos generados por los activos “puestos a buen resguardo” en activos externos frente a unos ingresos locales –salarios inferiores y “planes sociales”, en el *decil* más bajo- que aumentaron en una medida mucho menor (duplicándose apenas, en el período que corre hasta el año 2006, en el caso de la mayor parte de los asalariados “formalizados”, que corresponden a *deciles* más altos).

En síntesis, la dinámica económico-social asociada a la *fuga de capitales* de los últimos lustros ha acentuado en Argentina un proceso de redistribución regresiva de los ingresos (y riquezas) de una magnitud sin precedentes en el país y no usual entre las economías “de desarrollo intermedio”. Con el agravante, desde los puntos de vista fiscal y social, de que los servicios de la deuda pública externa son pagados con el producido de los impuestos locales, a los que no contribuyen de modo suficiente los residentes argentinos de mayor poder económico (muy particularmente, los tenedores de activos externos).

En cuanto al orden de magnitud de la pérdida de recursos tributarios asociados a las tenencias de activos “no exteriorizados” –ante el fisco local, se entiende; desde otro punto de vista, esta expresión resultaría contradictoria- de residentes argentinos en el exterior, pueden establecerse unas hipótesis sencillas para estimarlo.

Supongamos, respecto de estos activos externos “gravables”: i) que el valor total de los mismos –los cuales devengan valorizaciones anuales variables, tanto en cantidad como en grado de liquidez- fuese hoy de unos u\$s 100.000 millones (la estimación oficial de activos externos de residentes para fines de 2006 menos el “colchón”, estimado en unos U\$s 35.000); ii) que

se mantuviese vigente el *ratio* ya mencionado entre lo no declarado al fisco argentino respecto de este total (digamos, 85%); y iii) que la valorización nominal anual promedio resultante de tal stock fuese hoy del orden del 5% (en divisa extranjera). Asumamos además que, tanto los stocks patrimoniales como los flujos de beneficios que proveen, en ambos casos “no exteriorizados” (tanto respecto del impuesto local “sobre los bienes personales” como para el impuesto sobre la renta), debieran tributar la alícuota máxima vigente en ambos impuestos (0,75% y 35%, respectivamente). Imaginemos que hubiese sido reimplantado también un impuesto sobre las ganancias de capital -al estilo del viejo impuesto “sobre las ganancias eventuales”, que estuvo vigente hasta fines de la década del 80- con una alícuota general del 15%. Consideremos finalmente, a este respecto, una evasión “normal” del orden del 20% del potencial de la imposición.

Bajo tales hipótesis, la evasión/elusión patrimonial anual actual “recuperable” estaría en el orden de los u\$ 520 millones (cerca de \$ 1.600 millones/año).

La evasión/elusión recuperable correspondiente a las rentas –incluyendo la imposición a las “ganancias de capital” en cabeza de personas físicas, hoy no aplicada- montaría además hasta casi u\$ 735 millones (unos \$ 2.280 millones /año; resultantes de aplicar una alícuota media ponderada del orden del 20%, como consecuencia de promediar la alícuota de 35% aplicable a los beneficios con la del 15% sobre los incrementos de valor de los activos a unos beneficios y valorizaciones anuales de los activos equivalente a unos \$ 11.400 millones).

En suma, más de u\$ 1.250 millones (cerca \$ 3.900 millones) adicionales al año podrían sumarse al ingreso fiscal nacional, una suma equivalente a más de 0,5 punto de PIB. Se trata de una suma muy significativa en relación a las obligaciones anuales necesarias para cubrir el servicio de la deuda pública externa o, alternativamente, comparada con los recursos adicionales necesarios para cumplir con la meta de inversión educativa de mediano plazo fijada en la normativa nacional vigente.

La recaudación anual adicional estimada no incluye, por supuesto, el valor de los pagos “de una sola vez” que el fisco recibiría en el caso de un hipotético –aunque muy poco probable y, en principio, inconveniente- “blanqueo fiscal” de los stocks de activos radicados en el exterior de residentes en Argentina.

2.3.c. *Los problemas de la gestión y la ausencia de iniciativas “estratégicas”*

En cuanto a los desafíos que estas circunstancias, locales y globales, plantean a la gestión tributaria nacional en Argentina merecen detallarse, en forma

sucinta, algunas cuestiones críticas relacionadas con la *fuga de capitales*.

Si bien no se dispone de estudios comprensivos que permitan caracterizar el desafío que supone para la administración tributaria la cadena “evasión / fuga / reingreso de capitales” –resulta obvio que, muy frecuentemente, este último eslabón no se presenta en el mundo real-, importa hacer una breve revisión de los principales problemas implicados y de las vías de elusión y *fuga* más relevantes, intentando una descripción y jerarquización de las mismas.

Las vías de elusión principales son, en principio: la sobre y subfacturación en las operaciones de comercio exterior; el manejo de los “precios de transferencia” de bienes y, crecientemente, de servicios de todo tipo; la manipulación de los “nuevos instrumentos financieros” (“derivados” y otros); la figura del “fideicomiso irrevocable” (interno y externo); y otras varias operaciones difíciles de identificar y develar. Estas vías suelen ser tanto más importantes y efectivas cuanto más transnacionalizada esté la economía de que se trate. La última encuesta conocida acerca del grado de transnacionalización de la economía argentina, medida a partir del análisis de las 500 firmas más importantes (INDEC, 2007), confirma los extremos a los que se ha llegado en este plano de la realidad y, consecuentemente, la particular gravedad de los desafíos implicados en términos de regulación económica y, en particular, de control fiscal.

Los mecanismos de evasión y elusión con mayor impacto agregado parecen ser los que afectan al comercio internacional, de commodities (primarias e industriales) principalmente. Al recurso de la “triangulación” de operaciones a través de “paraísos fiscales” se suman otros manejos más complejos tendientes al mismo fin: a reducir, en primer lugar, los valores FOB de exportación declarados para limitar los impactos fiscales y “exportar” en consecuencia capital. Simétricamente, la sobrevaluación de las importaciones también permite burlar al fisco desviando recursos locales hacia el exterior.

El manejo de “precios de transferencia” seguiría, en orden de importancia. La manipulación de los precios de los insumos y –en particular- la de los precios *intrafirma* de las multinacionales. Los de los servicios, ya se señaló, estarían tomando creciente importancia y resultan, en principio, más difíciles de controlar que los ligados a bienes. En el caso de los servicios se presenta además un doble problema: verificar la veracidad de su prestación (el problema de la “sustancia”) y los valores fijados por las empresas contribuyentes.

Las dificultades probatorias y los propios problemas de debilidad de la instancia judicial en Argentina, de cara a este tipo de casos, suele plantear un difícil dilema a la AFIP: el de avanzar o no ante la sospecha fundada,

dados los altos costos de no litigar adecuadamente –vale decir, cargar con las costas del eventual juicio- y dado, además, el alto “costo institucional” de “ser vencido” en los tribunales por el presunto infractor.

Debe señalarse, por último, que la cantidad de funcionarios dedicada por la AFIP al control de “precios de transferencia” parece –a pesar de los progresos verificados en los últimos años- insuficientes para hacer frente a los desafíos implicados.

El uso indebido de “los nuevos instrumentos financieros” seguiría en orden de importancia, facilitado por vacíos legales que bloquean la actuación de la administración tributaria. Por ejemplo, los “contratos de cobertura” no están definidos en la legislación vigente ni existe –al momento de elaborarse este trabajo- registro oficial alguno para los mismos que permita deslindar los legítimos de los “armados” para eludir (se está intentando montar un registro obligatorio en la AFIP, de modo de evitar la fabricación *ex post* de operaciones falsas). Los supuestos “contratos de cobertura”, sistemáticamente perdidosos en las verificaciones que suele practicar la AFIP, reducen la ganancia a tributar. Estas maniobras suelen montarse de un modo bastante grosero: en muchos casos, de la revisión de la documentación de los contribuyentes se concluye que *todas* las operaciones del período fiscal en análisis resultaron perdidosas –vale decir, que no se trata de una pérdida neta global en el período fiscal del caso sino de largas sucesiones de operaciones, *todas* a pérdida-, sin sustento alguno que permita justificarlas como cobertura de riesgos (comerciales, financieros o de otro tipo; vale decir, ligados a la propia operación de la empresa). Este tipo de maniobras parece presentarse de modo masivo en los casos del comercio de *commodities* y de la cobertura del riesgo de tasa de interés (en el caso de tasas variables, por ejemplo).

Los “fideicomisos irrevocables” tienen varias aplicaciones posibles: i) el que podría denominarse como “modo general” suele constituirse para el desapoderamiento patrimonial del contribuyente, de modo de evitar el pago futuro de los impuestos sobre las ganancias y sobre los bienes personales; ii) el que se llamará aquí “modo construcción”; y iii) el “modo préstamo”, entre otros. El “modo construcción” permitiría dilatar fuertemente en el tiempo la imposición sobre tal actividad y el “modo préstamo” disfrazar una operación de financiamiento bancario proveniente del exterior, bajo la forma “fideicomiso”, con el objetivo de evitar las retenciones del impuesto sobre las ganancias que deberían aplicarse sobre los intereses que deben remitirse periódicamente al exterior.

El “modo general” supone la “relocalización” de grandes patrimonios personales en el exterior; hasta hace poco predominantemente en “paraísos fiscales” y en los

últimos tiempos en la República Oriental del Uruguay (al parecer, como consecuencia de que han sido gravadas las “rentas pasivas” provenientes de “paraísos”). México, entre otros países, ha optado –para intentar superar este desafío de sus contribuyentes- por un cambio de su legislación que anula la posibilidad de eludir a partir de la constitución de “fideicomisos” en el exterior.

En cuanto a *las restantes formas de elusión* mencionadas más arriba, incluyen variados recursos tales como:

- Encubrir préstamos reales como una operación de “futuros”, para evitar también la retención sobre los intereses pagados al exterior;
- Supuestas operaciones de crédito desde “paraísos fiscales” que, en rigor, constituyen aportes de capital encubiertos que reducen el pago de ganancias y –a la vez- protegen al capital “negro” fugado (y lo realimentan). En estos casos, la administración se encuentra, al solicitar –frente a una sospecha de maniobra- documentos probatorios a la institución financiera externa involucrada, tanto con los casos que pueden denominarse “todo armado” (vale decir; con efectividad, de un modo “blindado” a todo examen), en los cuales un gran banco internacional presenta *todos* los papeles necesarios para “probar” la existencia de la operación de un poderoso cliente, como con los más comunes del tipo “no sabe no contesta”, en los que *nadie* responde en el exterior a las preguntas indagatorias formuladas desde Argentina por la autoridad tributaria.
- Otros variados recursos, como –por ejemplo- el de la inversión en “sociedades austríacas”, para beneficiarse con las ventajas de los “bonos de Austria” (país al que se remiten capitales empresarios, debido a que se paga una menor tasa impositiva sobre esta inversión y desde el cual nunca se repatrian los dividendos que se acumulan).

Debe destacarse, por último, que no han existido indicios –en los últimos tres lustros- de actividades relevantes y persistentes del gobierno argentino tendientes a explorar los límites de la vía del intercambio de información con otros países para intentar una más efectiva gestión tributaria del “criterio de renta mundial” vigente en el país desde 1992. Vale decir, tendiente a intentar ejercer algún control relevante sobre los patrimonios de residentes radicados en el exterior y los flujos de renta a ellos vinculados. La única excepción sería quizás el caso de Brasil, con cuyas autoridades tributarias la AFIP mantiene un creciente vínculo.

El indicio más destacable acerca de la ausencia de una política visible en tal sentido es el de la continuidad del desafío que plantea al fisco argentino la existencia (y proliferación) del mecanismo de las SAFI’s (Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión) de la República Oriental del Uruguay¹⁰, una figura societaria creada

en el país vecino para facilitar las maniobras evasivas de no residentes (principalmente brasileños y argentinos). Esta figura societaria ha sido diseñada con el objetivo de facilitar el ocultamiento de la titularidad de patrimonios de residentes del exterior y, en consecuencia, proteger operaciones de evasión y elusión que afectan a los más importantes países vecinos del Uruguay.

Otro indicador relevante, a este respecto, es la negativa de los sucesivos gobiernos de ese país a suministrar información acerca del catastro del Partido de Maldonado (donde se localiza el enclave vacacional de Punta del Este). Esta situación también afecta tanto a la Argentina como a Brasil desde hace largo tiempo pero, a pesar de ello, no parece formar parte de la agenda relevante del MERCOSUR.

Se trata de cuestiones que exceden en importancia a los cuantiosos daños fiscales directos que ocasionan estas prácticas a ambos países. Esto es así debido a que la ausencia de progresos en estos campos de conflicto de intereses con el Uruguay restarían argumentos a los gobiernos de Argentina y Brasil para intentar convencer a las autoridades de países más poderosos que el pequeño vecino –los países más desarrollados– acerca de la seriedad de las intenciones de ambos en orden a lograr también su colaboración en el sensible campo del intercambio de información relevante para el control de las obligaciones tributarias de sus residentes (y, también, de la necesidad de una mayor “armonización normativa” entre estas naciones).

Ya se ha destacado que el camino del intercambio de información con los países más poderosos está erizado de espinas. Esta circunstancia no debería, sin embargo, justificar la inacción. La ausencia de “iniciativas estratégicas” en este campo, desde que fuera adoptado el “criterio de renta mundial” –ya sea para explorar reformas normativas locales que apunten a limitar las pérdidas fiscales como para encarar gestiones externas orientadas a intentar “empujar los límites” de los presentes mecanismos de intercambio de información, en conjunto con otros países “en desarrollo” afectados– resulta muy significativa y costosa para los intereses nacionales (y también, por cierto, en el campo económico-social como ya se ha destacado). Se trata, en síntesis, de una asignatura relevante y estratégica que está pendiente en el campo fiscal.

3. Las tendencias globales del presente y las perspectivas

Resulta necesario enmarcar los sucesos nacionales y regionales antes descriptos en los procesos más generales que parecen caracterizar, en el plano fiscal, a la presente fase de la globalización.

Parece claro, en primer lugar, que “la modernidad es supralocal, transnacional y –potencialmente– universal” (PRO RUIZ, 2006). En este sentido, los sistemas fiscales modernos responden a una cierta “homologación” a escala nacional, en primer lugar, luego a nivel continental y finalmente mundial. La necesaria interconexión global induce una convergencia institucional en los modelos e innovaciones nacionales, también en este campo.

Es cada vez más evidente además, en segundo lugar, que: i) son los países más avanzados los que fijan las pautas que los demás no pueden ignorar; y ii) son también las asociaciones que los comprenden –los EEUU, la UE y la OECD, en otro plano– las que alcanzan, en materia tributaria, mayor armonización normativa, coordinación gestional e influencia global.

En tercer lugar, son también estos países los que logran –tanto por comisión como por omisión– la adopción de unas reglas del juego en la tributación internacional que operan de modo no neutral a favor de sus empresas y/o de sus intereses económicos nacionales. En ausencia de organismos multilaterales responsables de las cuestiones tributarias globales –una propuesta formulada hace ya mucho tiempo por el tributarista italiano Vito Tanzi, que estuvo al frente del departamento fiscal del FMI– son los limitados acuerdos y consensos *ad hoc* en el seno del G7 y de la OECD los que suelen marcar los rumbos en estos temas.

El vínculo entre globalización y tributación resulta especialmente complejo, como consecuencia de su interconexión con el fenómeno de la “competencia tributaria” –inducida tanto por la propia dinámica global como por la acción de las firmas transnacionales y de sus países de origen, que perjudican muy especialmente a los fiscos de los países “en desarrollo”– y del gran número de actores, empresarios y territoriales, implicados (TANZI, 1996). La globalización ha estimulado la “competencia tributaria” entre países, un proceso que agudiza los efectos de “erosión fiscal” derivados del propio proceso económico-financiero globalizador y extendiendo *ad infinitum* el número de países “perdedores”.

Esta competencia no ha brindado resultados globales positivos, desde una perspectiva de progreso nacional ni social, ya que: i) ha resultado en más bajos ingresos fiscales nacionales; ii) ha tendido a cambiar la estructura de los sistemas tributarios en sentidos no deseados por las autoridades estatales; y iii) ha impactado de modo negativo, en particular, sobre la progresividad fiscal (al comprimir los recursos disponibles para la redistribución vía gasto público y tornar cada vez menos equitativas a la propias estructuras de ingresos).

Hace una década, Tanzi evaluaba que los efectos de la globalización y la “competencia tributaria” ya habían tenido un impacto evidente sobre *las estructuras tributarias*, que preveía se aceleraría en el futuro. Pronos-

ticaba también, en ese entonces que “es sólo cuestión de tiempo que *el nivel de la tributación* comience a reflejar las fuerzas en juego” (TANZI, 1996).

3.1. Algunos interrogantes acerca del futuro

A la luz de las tendencias verificadas desde entonces puede sostenerse hoy que el tiempo anunciado por Tanzi parece haber llegado, apenas una década después, para buena parte del mundo “en vías de desarrollo”.

Como consecuencia de la creciente conciencia acerca de estos problemas, algunos especialistas confían en que “las presiones a favor de una cooperación internacional eficaz para facilitar la recaudación de los impuestos sobre los ingresos están aumentando” (FITZGERALD, 2002). Esta cooperación entre las autoridades tributarias podría sin duda –de ser alcanzada– atenuar algunos de los graves problemas acumulados y “permitiría [a los países de América Latina] captar una proporción mucho mayor de los ingresos de capital de sus propios residentes, no sólo de los activos no declarados en el extranjero sino también de los activos existentes en el país, reduciendo el interés por expatriar los capitales o la propiedad” (*ídem*).

Entre otros beneficios evidentes, esta eventual cooperación implicaría para estos países la posibilidad de lograr “[establecer] desincentivos a la fuga de capitales, [y alcanzar] una mayor estabilidad fiscal y macroeconómica y un aumento de los recursos disponibles para reducir la pobreza” (*ídem*).

Algunos autores fundan esperanzas de progreso en este campo en el interés despertado por el “terrorismo”, como consecuencia del intento de control de sus modos de financiamiento por parte de las naciones avanzadas. Este interés las ha llevado a renovar su atención en la necesidad de un mayor control de los “paraísos fiscales” y los variados modos del “blanqueo” y el manejo ilícito de fondos. Sin embargo, estos desarrollos no necesariamente redundarán –en opinión de los autores– en beneficios tangibles para los países “en desarrollo”, como consecuencia de la capacidad (y la aparente intención) de los países centrales para aplicar controles selectivos que satisfagan sus objetivos en el terreno de su especial interés –el de la “lucha antiterrorista”– sin ceder posiciones en el otro, también relevante para esos países –el que cuida no afectar los intereses de la banca global y de las corporaciones multinacionales–.

En rigor, los conflictos jurisdiccionales en los que priman los enfoques de corto plazo y “autocentros” de los países desarrollados y las “sacrosantas” normas de secreto bancario, que los benefician especialmente a través de sus sistemas financieros, han impedido hasta el momento avances significativos para el mundo “en vías de desarrollo”.

Por otra parte, resulta a esta altura particularmente notable –en el marco del paradigma económico “liberal” que inspira de modo dominante a las presentes orientaciones globales– la inconsistencia de unos principios que propugnan la libre circulación de los capitales con las prácticas de brutal negación del derecho a la migración de las personas. Esta inexplicable asimetría –al menos, se insiste, desde el punto de vista del paradigma dominante– tiene importantes consecuencias en el proceso de distribución global de la riqueza y los ingresos: los capitales que *fugan* desde el “sur” (la “periferia”), al no ser acompañados “en proporción” por las personas con menguadas posibilidades económicas de los territorios de origen, impulsan una firme tendencia hacia la concentración de riquezas e ingresos aún mayor en el “norte” y una creciente marginalidad en el “sur”.

Resulta entonces evidente que –hasta el momento– los intereses asociados a la expansión desregulada y altamente volátil del sistema financiero global y los de las firmas multinacionales se han impuesto también a los criterios de racionalidad fiscal –con mengua de las ventajas macroeconómicas que resultarían de una eventual regulación de los flujos financieros globales– y han frustrado las varias posibilidades efectivas que se han presentado en los últimos lustros para discutir seriamente acerca de los caminos que pudieran asegurar un curso sustentable de largo plazo a la economía global (ver EATWELL y TAYLOR, 2006).

Un control efectivo de la fuga de capitales desde la periferia al centro estaba entre los prerrequisitos definidos de modo explícito por el diseño keynesiano, muy presente incluso en las definiciones institucionales de *Bretton Woods*. Es sabido que triunfó entonces la posición de los EEUU, circunstancia que permitió modelar el mundo que conocemos.

Parece cierto que la mera inercia histórica y la presente correlación de fuerzas entre las naciones, inestable en el largo plazo, no prefiguran necesariamente el futuro. Aunque también resulta bastante probable que la posibilidad de relevantes avances a favor de los países “en vías de desarrollo” en estas cuestiones, dependa de la previa superación de algunos “nudos” que se afianzan en crudas correlaciones de fuerza. En otras palabras, poco es lo que parece podrán lograr en el presente marco global las naciones no desarrolladas libradas a sus propias fuerzas. Al menos, mientras no logren concertar sus múltiples voluntades a favor de los comunes intereses. Los caminos que pudieran llevarlas hacia la satisfacción de estos intereses parece coincidir, paradójicamente, con las orientaciones que en principio debería asumir el mundo todo para intentar alcanzar un crecimiento más sostenible y equitativo.

BIBLIOGRAFÍA

- 1 El texto en cursiva fue agregado por los autores al cuadro original.
- 2 Según comunicación personal con los autores de estas notas.
- 3 Idem nota anterior.
- 4 Según Schneider, esta paradoja es explicada por la información asimétrica, y el riesgo político y económico.
- 5 Una visión crítica acerca de las políticas macroeconómicas "consistentes" respecto de los movimientos de capitales puede encontrarse en Epstein *et al.* (2003).
- 6 Sobre la base de los acuerdos de la conferencia, las tasas de cambio de las principales monedas se fijaban con respecto al dólar y este, a su vez, era respaldado por el oro a una cotización fija determinada (treinta y cinco dólares por onza troy).
- 7 Son un ejemplo paradigmático las medidas tomadas por el gobierno dictatorial del general Videla y su Ministro de Economía J. A. Martínez de Hoz a partir de 1976-7.
- 8 Un más extenso estudio cuantitativo de la fuga de capitales en Argentina puede encontrarse, como ya se ha señalado, en el citado Documento de Trabajo N° 14, "La Fuga de capitales. Historia, presente y perspectivas", del Centro de Economía y Finanzas para el Desarrollo de la Argentina (CEFID-AR, mayo de 2007, realizado por Jorge Gaggero, Claudio Casparrino y Emiliano Libman.
- 9 Como las utilidades reinvertidas por empresas extranjeras durante 2005 han sido estimadas en el 16% del total y las remitidas en el restante 84%, el monto efectivamente cedido bajo los supuestos señalados habría sido del orden de los US\$ 590 millones (cerca de \$ 1.850 millones).
- 10 Estos análisis son previos a la reforma tributaria en marcha en la República Oriental del Uruguay.

BIBLIOGRAFÍA

- BASUALDO, E. y KULFAS, M. (2002): "La fuga de capitales en la Argentina", en GAMBINA, Julio. *La globalización económico-financiera. Su impacto en América Latina*, Buenos Aires, CLACSO.
- CHESNAIS, François, (1999) *La mundialización financiera. Génesis, costo y desafíos*. Buenos Aires Losada.
- CROTTY, J. y EPSTEIN, G. (1996) "In defense of capital controls", *Socialist Register* Vol. 32. London.
- DI TELLA, Guido (1998), artículo publicado en el periódico "Ámbito Financiero" el 14/11/1988.
- EATWELL, J. y TAYLOR, L. (2006) *Finanzas Globales en Riesgo*. Buenos Aires, Fondo de Cultura Económica / CEFID-AR.
- EPSTEIN, G. (2005). "Capital flight and capital controls in developing countries: an introduction", en EPSTEIN, G. *Capital flight and capital controls in developing countries*, Amherst, Political Economy Research Institute.
- EPSTEIN, G., GRABEL, I. y JOMO K. (2003): "Capital Management Techniques In Developing Countries: An Assessment of Experiences from the 1990's and Lessons For the Future". Amherst, Political Economy Research Institute.
- European Investment Bank*, 2005)
- FITZGERALD, V. (2002): "Cooperación Tributaria Internacional y Movilidad del Capital", Santiago, *Revista de la CEPAL* 77.
- GAGGERO, J. (2006): "La cuestión tributaria en Argentina: el caso de un retroceso histórico", texto presentando en el International Economic History Congress, Helsinki (Finlandia), 21-25 de Agosto de 2006.
- GAGGERO, J. y GRASSO, F. (2005): "La cuestión tributaria en Argentina. La historia, los desafíos del presente y una propuesta de reforma", Documento de Trabajo N° 5, Buenos Aires, CEFID-AR, disponible en <http://www.cefid-ar.org.ar>, 2007.
- GRIGORYEV, L., y KOSAREV, A. (2000): "Capital flight: scale and nature", Washington, IMF. *www.imf.org*, 2007.
- Encuesta a grandes empresas (2007), Buenos Aires, Instituto Nacional de Estadísticas y Censos de la República Argentina, INDEC.
- KHRISTENSEN, J. (2006): "Fuga de capitales", Tax Justice Network, mimeo.
- KINDLEBERGER, Charles P. (1990): *Historical Economics: Art or Science?* Berkeley: University of California Press. <http://ark.cdlib.org/ark:/13030/ft287004zv/>
- KRUGMAN, P. (1979): "A Model of Balance-of-Payments Crises", *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 11, No. 3, Aug, pp. 311-325.
- OBSTFELD, Maurice (1998): "The Global Capital Market: Benefactor or Menace?", NBER Working Paper No. W6559.
- PRO RUIZ, J. (2006): "Notas Sobre la Idea de Modernización Fiscal", texto presentando en el International Economic History Congress, Helsinki (Finlandia), 21-25 de Agosto de 2006.
- SCHNEIDER, B. (2003): "Measuring Capital Flight: Estimates and Interpretations", Working Paper 194, London, Overseas Development Institute.
- TANZI, Vito (1996): "Globalization, Tax Competition and the Future of Tax Systems", Working Paper 96/141, December, Washington, IMF.
- WIERZBA, G. y GOLLA, J. (2005): "La regulación bancaria en Argentina durante la década del noventa", Documento de Trabajo N° 3. Buenos Aires, CEFID-AR, disponible en <http://www.cefid-ar.org.ar>, 2007.