

Riesgo de fuga de capitales

Rabah Arezki, Gregoire Rota-Graziosi y Lemma W. Senbet

Los países ricos en recursos naturales corren el riesgo de una fuga de capitales cuando las empresas multinacionales buscan eludir impuestos

LA REPÚBLICA Democrática del Congo, considerado como uno de los países más ricos del mundo en yacimientos minerales, también suele ocupar los primeros puestos en las listas de países más pobres del mundo. Cada año, pierde miles de millones de dólares en ingresos tributarios debido a que las personas acaudaladas y las empresas multinacionales se aprovechan de la débil aplicación de una legislación fiscal deficiente para transferir ganancias hacia el exterior, incluidos los centros financieros internacionales. Lo mismo ocurre repetidamente en muchos países de África y otras regiones del mundo.

Los recursos naturales abren oportunidades de desarrollo económico. En principio, los ingresos fiscales derivados de su explotación pueden ayudar a aliviar las limitaciones a las que suelen enfrentarse los gobiernos en los países en desarrollo para transformar sus economías, fomentar el crecimiento y crear empleo. Sin embargo, la experiencia de los países con abundantes recursos naturales (especialmente en hidrocarburos y minerales) sugiere que esta abundancia no siempre es una bendición. De hecho, puede ser una maldición. En las últimas décadas, el crecimiento económico de los países con abundantes recursos naturales ha sido más bajo, en promedio, que el de los países con escasos recursos naturales (Frankel, 2012).

¿Bendición o maldición?

La explotación de recursos naturales puede tener consecuencias negativas para la economía por varias razones (Frankel, 2012). Una de ellas es la corrupción de las élites políticas y la administración pública. Dado que en muchos casos los ingresos fiscales derivados de los recursos naturales se canalizan directamente a través de las arcas del Estado, estas élites pueden aprovecharse de los escasos controles existentes para apropiarse indebidamente de estos fondos y canalizarlos hacia el exterior.

La fuga de capitales, definida en términos generales como los fondos o valores que salen de un país, puede ser de diversos tipos. Uno de ellos ha suscitado gran interés en círculos académicos y de política: los flujos financieros ilícitos. Según las estimaciones de Integridad Financiera Mundial, una organización dedicada a estudiar y combatir este flagelo, los flujos financieros ilícitos provenientes de países en desarrollo ascendieron a US\$5,9 billones entre 2001 y 2010. En comparación, los principales donantes desembolsaron US\$677.000 millones en asistencia oficial neta para el desarrollo durante el mismo período. En los últimos diez años, el proceso de democratización en los países en desarrollo y el subsiguiente aumento de la transparencia y la rendición de cuentas parecen indicar que los flujos financieros ilícitos están disminuyendo.



Sin embargo, mientras los gobiernos se enfrentan a mayores limitaciones, la globalización del comercio y las finanzas ha contribuido a que las empresas multinacionales sean aún más poderosas, y algunos critican su acceso ilimitado al capital, la mano de obra y los recursos naturales a expensas de los ciudadanos. A diferencia de los flujos financieros ilícitos vinculados con las élites políticas, la fuga de capitales generada por las empresas multinacionales que manipulan los precios y se aprovechan de vacíos legislativos en los códigos tributarios ha recibido menos atención. Pero este tipo de fuga de capitales puede tener profundas consecuencias para los países en desarrollo, sobre todo aquellos con abundantes recursos naturales cuya riqueza se concentra en un solo sector.

En respuesta a las crecientes críticas, el Grupo de los Veinte países avanzados y emergentes (G-20) ha incluido la elusión fiscal y la transferencia de ganancias en general entre sus principales prioridades. En julio de 2013, el G-20 adoptó un plan de acción para frenar la elusión fiscal de las empresas multinacionales, basado en las recomendaciones formuladas en un informe de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE, 2013). El FMI ha puesto en marcha una importante iniciativa para dar seguimiento a las implicaciones macroeconómicas que pueden tener el diseño del sistema tributario y las prácticas impositivas de un país en otros países (FMI, 2013).

Impulsores y generadores de cambios

Dado que operan en diferentes países y a veces en diferentes continentes, las empresas multinacionales pueden elegir las normativas y leyes tributarias que más les convengan para evitar pagar impuestos tanto en los países de los que extraen la riqueza como en aquellos en los que tienen su sede. Concretamente, algunas empresas multinacionales practican lo que se denomina “transferencia de precios” o “transferencia de ganancias”, que consiste en atribuir las ganancias o pérdidas netas de una empresa, antes de impuestos, a jurisdicciones opacas donde los impuestos son bajos —los denominados paraísos fiscales— en los que están domiciliadas más de 2 millones de empresas y miles de bancos. Algunos analistas estiman que la riqueza de estos paraísos fiscales representa alrededor de US\$20 billones (*The Economist*, 2013), pero es difícil saberlo con certeza dado el secretismo imperante en los paraísos fiscales.

Las empresas multinacionales pueden utilizar varios métodos para transferir las ganancias. Uno de los más comunes es a través de la “subcapitalización”, es decir cuando una empresa decide endeudarse más que otras entidades independientes similares. De hecho, las empresas suelen financiarse (o capitalizarse) a través de una combinación de endeudamiento (deuda) y de emisión de acciones (capital). En muchos casos, la manera de estructurar el capital reducirá considerablemente la cantidad de ganancias que declare la empresa para fines fiscales, porque normalmente las normas fiscales permiten la deducción de los intereses pagados, pero no de la remuneración del capital (dividendos). Este sesgo a favor de la deuda se acentúa en el caso de las empresas multinacionales, que pueden estructurar sus mecanismos de financiación de manera que las filiales ubicadas en países con impuestos elevados paguen intereses deducibles a las filiales en países con impuestos bajos, o paraísos fiscales, reduciendo así su carga fiscal global.

¿Qué está en juego?

La principal fuente de riqueza para muchos países en desarrollo es el sector de los recursos naturales. Por lo tanto, los gobiernos deberían recaudar la mayor cantidad posible de ingresos tributarios derivados de las cuantiosas ganancias generadas por este sector manteniendo su atractivo para los inversionistas (véase “Obtener ingresos de los recursos naturales” en esta edición de *F&D*). Sin embargo, muchas veces es difícil lograr un equilibrio adecuado que permita generar las mayores ganancias económicas porque la explotación de recursos naturales, en particular de minerales, petróleo y gas, requiere conocimientos técnicos especializados, que a muchas empresas multinacionales no les gusta demasiado compartir.

La elusión fiscal, incluida la transferencia de ganancias de empresas multinacionales, es un problema grave para muchos países en desarrollo, sobre todo los que tienen abundantes recursos naturales. Por ejemplo, el gobierno de Zambia estima que pierde US\$2.000 millones al año —15% del PIB— debido a la elusión fiscal de las empresas que operan en las minas de cobre del país. La transferencia de ganancias socava la base impositiva de los países donde operan las empresas multinacionales pero también la de aquellos en los que estas empresas tienen su sede.

Un aspecto importante de la transferencia de ganancias es la pérdida de los efectos positivos que pueden generar los recursos naturales para un país, incluido el desarrollo del sistema financiero nacional. La lucha contra la fuga de capitales orquestada por empresas multinacionales que operan en el sector de los recursos naturales ayudaría al desarrollo de un sistema financiero nacional, en particular de un mercado de valores. También ayudaría al financiamiento y desarrollo de sectores no relacionados con los recursos naturales lo que permitiría diversificar la economía y evitaría un crecimiento económico respaldado solamente por los recursos naturales no renovables.

El desarrollo histórico del mercado de valores de Sudáfrica muestra los beneficios que podrían derivarse de los descubrimientos de recursos naturales. En 1886, poco después del descubrimiento de oro, se produjo el establecimiento de la Bolsa de Valores de Johannesburgo, que ayudó a obtener financiamiento para el floreciente sector minero y financiero. En la actualidad, la capitalización en la Bolsa de Johannesburgo supera los US\$800.000 millones y en ella cotizan 411 empresas, de las cuales la gran mayoría pertenece a sectores no relacionados con los recursos naturales.

Respuesta de política económica

Es legítimo que los países en desarrollo con abundantes recursos naturales exijan a las empresas multinacionales dedicadas a la explotación de sus recursos que paguen una cantidad razonable de impuestos y eviten manipular su estructura de capital con fines tributarios. Para lograrlo, varios países han establecido la denominada regla de subcapitalización, en la que se especifica una relación deuda-capital de “refugio” que limita la cantidad de intereses deducibles a efectos tributarios. Está diseñada para combatir la transferencia de ganancias de un país a otro a través del uso excesivo de deuda y, por lo tanto, tiene como objetivo proteger la base impositiva de un país. Canadá estableció esta regla por primera vez en 1972 y ahora está vigente en alrededor de 60 países. Se aplica a menudo en países con grandes sectores de recursos naturales en el que operan empresas multinacionales y

se adoptó más recientemente en varios países con abundantes recursos naturales de África, como Sierra Leona, Uganda y Zambia.

Pero se plantean varios dilemas. Aunque la regla está diseñada para evitar la elusión excesiva de impuestos, el posible impacto negativo en la inversión extranjera directa (IED) es el precio que los países tal vez tengan que pagar para no socavar su base impositiva y ayudar al desarrollo del sistema financiero nacional. Al limitar los beneficios tributarios derivados de deducir los intereses de un préstamo, esta regla afecta al financiamiento de las operaciones de las empresas porque aumenta su costo. Además, si no existe un sistema financiero nacional eficaz, el costo interno que pagará la compañía por el capital será mayor. En este sentido, la regla de la subcapitalización puede, en cierta medida, frenar la IED. No obstante, estas empresas multinacionales probablemente generarán cuantiosos fondos de origen interno derivados de las ganancias locales, y pueden canalizar estos fondos hacia inversiones a un costo de capital menor en lugar de transferir las ganancias a sus filiales en el exterior.

Una línea muy delgada

Determinar si la regla de subcapitalización fomenta la financiación mediante la emisión de acciones en el sector de recursos naturales puede ser útil a fin de establecer si esta mejora los precios de los activos de recursos naturales de un país (y, por lo tanto, si ayuda al desarrollo de un mercado nacional de valores). Asimismo, es interesante determinar si la sensibilidad de la deuda externa de los países anfitriones a la tasa impositiva sobre los recursos naturales varía cuando existe esta regla. Para obtener algunas respuestas, realizamos un análisis de eventos utilizando las variaciones entre países en el momento y el tamaño de los grandes descubrimientos de petróleo, gas y minerales en más de 100 países entre 1970–2012. Nuestro marco empírico tiene en cuenta los factores que no varían con el tiempo, incluida la calidad de las instituciones, que pueden desempeñar un papel importante en el desarrollo de un mercado bursátil (o frenarlo).

Los resultados parecen indicar que después de un descubrimiento de recursos naturales, la capitalización bursátil disminuye. Este resultado es compatible con el trabajo de Beck (2011), que determina empíricamente que los países con abundantes recursos tienden a tener sistemas financieros menos desarrollados. Sin embargo, nuestra investigación revela que la presencia de una regla de subcapitalización permite a los países revertir el efecto negativo de los descubrimientos de recursos naturales sobre la capitalización. Nuestros resultados son aplicables a los descubrimientos de minerales, petróleo y gas, aunque el momento varía según el tipo de descubrimiento. Después de un gran descubrimiento, la capitalización del mercado bursátil aumenta hasta un 20% del PIB cuando existe una regla de subcapitalización, y la sensibilidad de la deuda externa de los países a la tasa impositiva sobre el sector de recursos naturales disminuye. Esto ocurre porque el subsidio impositivo otorgado a las empresas que pagan intereses sobre su deuda externa es menor cuando existe la regla.

Se avecinan cambios

La regla de subcapitalización es una respuesta unilateral a una de las principales prácticas de optimización tributaria agresiva de las empresas multinacionales y hoy parece la opción más viable.

No solo protege la base impositiva de los países con abundantes recursos naturales, sino que también ayuda a vincular el desarrollo financiero de estos países con la explotación de sus recursos.

También se han presentado otras opciones. Tomando como base la experiencia de Estados Unidos, el premio Nobel Joseph Stiglitz propuso recientemente gravar las ganancias globales de los grupos multinacionales y redistribuir una proporción de estos ingresos tributarios a los países donde se genera el valor. Esto significaría adoptar un sistema tributario basado en la fuente, al que se oponen enérgicamente muchas empresas multinacionales. Si bien la propuesta de Stiglitz es atractiva desde el punto de vista conceptual, puede resultar poco práctica dado el limitado nivel de divulgación de información exigido actualmente a estas empresas, por no mencionar las dificultades de coordinación de todas las partes implicadas, incluidos los paraísos fiscales.

Varias iniciativas recientes han contribuido a aumentar el nivel de divulgación de información de las empresas multinacionales que operan en el sector de recursos naturales. Sin embargo, aumentar la transparencia es solo un primer paso para proteger la base impositiva y no frena la elusión fiscal realizada a través de métodos de optimización tributaria como la subcapitalización.

En general, la preocupación por la fuga masiva de capitales de las economías en desarrollo, sobre todo las que tienen abundantes recursos naturales, debería ir más allá de los flujos financieros ilícitos y considerar el comportamiento aparentemente legítimo de las empresas y su creciente capacidad de transferir ganancias y reducir la base impositiva. Por lo tanto, deberían establecerse mecanismos eficaces, como la regla de subcapitalización, para frenar las salidas masivas de capitales vinculadas a mecanismos de elusión fiscal. ■

Rabah Arezki es Economista Principal en el Departamento de Estudios del FMI, Gregoire Rota-Graziosi es Economista Principal en el Departamento de Finanzas Públicas del FMI, y Lemma W. Senbet es el Director Ejecutivo del Consorcio Africano de Estudios Económicos (y se encuentra de licencia de la Universidad de Maryland donde ocupa la cátedra William E. Mayer).

Este artículo se basa en el documento de trabajo del FMI titulado “Abnormal Capital Outflows, Natural Resources, and Financial Development”, de próxima publicación.

Referencias:

Beck, Thorsten, 2011, “Finance and Oil: Is There a Resource Curse?”, en *Beyond the Curse: Policies to Harness the Power of Natural Resources*, editado por Rabah Arezki, Thorvaldur Gylfason y Amadou Sy (Washington: Fondo Monetario Internacional).

The Economist, 2013, “The Missing \$20 Trillion”, 16 de febrero.

Fondo Monetario Internacional (FMI), 2013, “Issues in International Taxation and the Role of the IMF”, IMF Policy Paper (Washington, 28 de junio).

Frankel, Jeffrey, 2012, “The Natural Resource Curse: A Survey of Diagnoses and Some Prescriptions”, en *Commodity Price Volatility and Inclusive Growth in Low-Income Countries*, editado por Rabah Arezki, Catherine Pattillo, Marc Quintyn y Min Zhu (Washington: Fondo Monetario Internacional).

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, 2013, *Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting* (París). <http://www.oecd.org/ctp/BEPSActionPlan.pdf>