

**LAS MEDIDAS FISCALES DE ESTÍMULO DEL AHORRO  
CONTENIDAS EN EL REAL DECRETO LEY 3/2000:  
ANÁLISIS DE SUS EFECTOS A TRAVÉS DEL  
TIPO MARGINAL EFECTIVO \***

Autores: *José Manuel González-Páramo*<sup>(a,b)</sup>  
(jmgparamo@ccee.ucm.es)  
*Nuria Badenes Plá*<sup>(a)</sup>  
(nbadenpla@ccee.ucm.es)

P.T. N.º 6/00

\* Una versión más resumida de los efectos del Real Decreto ley 3/2000 se presenta en *Cuadernos de Información Económica-FUNCAS*, octubre 2000.

(a) Departamento de Hacienda Pública y Sistema Fiscal Universidad Complutense de Madrid, Campus de Somosaguas, 28223-Pozuelo de Alarcón, Madrid.

(b) Banco de España. C/ Alcalá n.º 50, 28014 Madrid

N.B.: Las opiniones expresadas en este trabajo son de la exclusiva responsabilidad de los autores, pudiendo no coincidir con las del Instituto de Estudios Fiscales.

Desde el año 1998, la colección de Papeles de Trabajo del Instituto de Estudios Fiscales está disponible en versión electrónica, en la dirección: ><http://www.ief.es/papelest/pt1998.htm>.



## ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN
  2. CAMBIOS EN LA FISCALIDAD DEL AHORRO INCORPORADOS POR LA REFORMA
  3. LAS MEDIDAS DE FOMENTO DEL AHORRO DEL DECRETO LEY DE MEDIDAS FISCALES URGENTES
  4. LA REFORMA DE 1999 Y SUS PRINCIPALES EFECTOS
  5. PRINCIPALES EFECTOS DE LAS MEDIDAS FISCALES DEL 23 DE JUNIO
  6. VALORACIÓN
- Apéndice I. Tipos impositivos marginales efectivos sobre el ahorro personal: concepto y metodología de cálculo
- Apéndice II. Cálculo de  $T_R$  y  $T_A$  para los instrumentos de ahorro analizados
- REFERENCIAS



## RESUMEN

El ahorro financiero en España se ha visto sometido a una legislación fiscal extremadamente casuística, que generaba además una ausencia de neutralidad tanto en el diseño como en los efectos de la imposición. Uno de los objetivos que perseguía el legislador al efectuar las reformas contenidas en la Ley 40/1998 y en el Real Decreto Ley 3/2000, era aproximarse en mayor medida al objetivo de neutralidad. El análisis de los tipos marginales efectivos que recaen sobre los instrumentos de ahorro más comunes, pone de manifiesto que tal objetivo no se ha logrado. El presente documento revisa los cambios fiscales producidos en las dos últimas reformas de fiscalidad del ahorro, e incorpora las normas fiscales en el cálculo de los tipos marginales efectivos que permiten sostener el mantenimiento en el tiempo de tal ausencia de neutralidad.

**Palabras Clave:** Imposición marginal, tipos marginales efectivos, neutralidad.

**Clasificación JEL:** H21, H31, K34.



## 1. INTRODUCCIÓN

La reforma del IRPF que entró en vigor en 1999 pretendía entre otros objetivos el logro de una mayor neutralidad. Así se expresaba en la exposición de motivos de la Ley 40/1998, donde puede leerse: “En los rendimientos del capital mobiliario, se introduce una notable mejora en la tributación del ahorro, procurando un tratamiento neutral de las distintas formas de ahorro”. Además, la reforma trataba de alcanzar otros objetivos, como la aproximación a estándares europeos, el fomento de la competencia entre intermediarios y emisores de pasivos, y la potenciación del ahorro a largo plazo. Los cambios posteriores han tratado de profundizar en este camino. En el presente documento se valora de modo sucinto hasta qué punto las medidas adoptadas en el Consejo de Ministros de 23 de junio de 1999 –tramitadas como proyecto de ley en el momento de escribir estas líneas– representan un avance en el frente de la neutralidad, así como mejoras en los restantes objetivos de la reforma. Para poder concluir cuándo se producen avances o retrocesos en el ámbito de la neutralidad, calcularemos los tipos marginales efectivos como indicadores sintéticos que incorporan toda la información fiscal relevante para efectuar comparaciones.

El trabajo se organiza como sigue: tras esta introducción, en el segundo epígrafe, se revisan someramente los cambios incorporados por la reforma en la fiscalidad del ahorro. En el tercer epígrafe se detallan las medidas de fomento al ahorro recogidas en el decreto ley de medidas urgentes de 23 de junio. El cuarto y quinto epígrafe exponen los resultados que se derivan de los cambios introducidos tras la reforma y las medidas urgentes, respectivamente. Tales resultados se apoyan en los cuadros presentados al final del texto y de los apéndices. El texto finaliza con una valoración de los efectos de los cambios en la legislación. El Apéndice I está dedicado a la explicación de la metodología de cálculo de los tipos marginales efectivos, y el Apéndice II incorpora la formulación necesaria para el cálculo de la fiscalidad marginal efectiva con la legislación analizada.

## 2. CAMBIOS EN LA FISCALIDAD DEL AHORRO INCORPORADOS POR LA REFORMA

Antes de la reforma del IRPF de 1999, la renta procedente de inversión en activos financieros estaba sometida a un tratamiento complejo y casuístico, comenzando por su diferente calificación fiscal: rendimientos del trabajo, rendimientos del capital (implícitos y explícitos) o variaciones patrimoniales. En función de esta calificación fiscal, las diferencias en el tratamiento de las rentas del ahorro se sucedían en otros aspectos del impuesto, como las retenciones practicables, la consideración de rentas regulares o irregulares, la aplicación o no de reducciones o exenciones, el sometimiento a tipos de tarifa o a tipos especiales, la posibilidad de efectuar ajustes por inflación o cómputo en términos nominales, y otra serie de excepciones a las, por otra parte, numerosas reglas generales.

Los cambios incorporados en la ley 40/1998 han sido abundantes. Se acaba con la distinción entre rendimientos de carácter explícito e implícito, y se abandona el calificativo de renta regular e irregular, aunque ahora se adopta un tratamiento parecido al anterior referido a las bases general y especial. Para rentas generadas en plazos superiores a dos años se permite la aplicación de reducciones en el cómputo que pueden llegar hasta un 70%. El tratamiento de las variaciones patrimoniales es, sin duda, menos favorable que bajo la anterior legislación: desaparecen los coeficientes de actualización monetaria aplicables a los valores de adquisición

(con la excepción del caso de las transmisiones de inmuebles), y se aplican retenciones a rentas que antes de la reforma estaban libres de retención, como son las plusvalías por enajenación de participaciones en instituciones de inversión colectiva (IIC). Con el nuevo IRPF también se eliminan algunas ventajas, como el mínimo exento para plusvalías no superiores a 200.000 pesetas, la no sujeción de plusvalías obtenidas cuando el valor de transmisión no superase las 500.000 pesetas, la reducción legal de 29.000 pesetas aplicable a rendimientos del capital mobiliario, y la deducción del 10% aplicable a las primas de seguros de vida de más de 10 años de duración.

Con posterioridad a la reforma el gobierno adoptó algunos cambios normativos en la fiscalidad del ahorro, de entre los que cabe destacar los siguientes:

1. Homogeneización de las *retenciones*. Tras la reforma se aplicaron retenciones sobre algunas fuentes de renta que antes no eran retenidas, como es el caso de las plusvalías procedentes de la enajenación de participaciones en instituciones de inversión colectiva, lo que vino a suponer una cierta homogeneización. Por otro lado, las retenciones sobre capitales propios cedidos a terceros se establecían a partir de 2000 en un 18%, con lo que la mayor parte de los activos pasaba a estar sometido a este tipo de retención.
2. Tratamiento de las *opciones sobre acciones* o "stock options". Las opciones de compra sobre acciones constituyen una forma de retribución a los empleados. Dos enmiendas a la Ley de Acompañamiento de los Presupuestos de 2000 vinieron a endurecer la fiscalidad de las "stock options"<sup>1</sup>.
3. Aparición de nuevos instrumentos financieros, como los seguros de fondos de inversión o "unit-linked". Uno de los protagonistas de la reforma fueron los seguros. Pese a perder su calificación de variación patrimonial, a plazos de entre tres y diez años mejoraron su fiscalidad notablemente en relación con productos como las participaciones en IIC. Ello ha dado lugar a una expansión de los "unit-linked" –inducida por elementos exclusivamente fiscales– a costa de la inversión directa en fondos, ante la pérdida de rentabilidad de éstos y la penalización fiscal que supone el cambio entre fondos.

A estos cambios o modificaciones sobre la reforma de 1999 se han venido a sumar las medidas aprobadas el pasado 23 de junio, que pasamos a describir con brevedad a continuación.

### **3. LAS MEDIDAS DE FOMENTO DEL AHORRO DEL DECRETO LEY DE MEDIDAS FISCALES URGENTES**

Las medidas contenidas en el Decreto Ley de 23 de junio pretenden de modo expreso ahondar en la línea de fomento del ahorro iniciada en 1996. El conjunto de cambios fiscales es

---

<sup>1</sup> Las enmiendas establecían, por un lado, la necesidad de aprobación previa por parte de la junta de accionistas de las sociedades que hacen uso de este tipo de retribución para que se pudiese ejecutar el derecho de compra de las acciones. Por otro lado, y con efectos retroactivos al 1 de octubre, se establecía que solamente tendrían carácter de irregulares las rentas del trabajo que no superasen el salario medio anual, fijado para 1999 en dos millones y medio de pesetas. De acuerdo con esta modificación, los primeros 2,5 millones disfrutaban de una reducción anual del 30% por considerarse parte especial de la base imponible, y el resto tributa al marginal correspondiente. Con estas medidas se pretendía aproximar el gravamen de las rentas obtenidas por "stock options" al tipo marginal de tarifa, el 48%, mientras que en la situación previa a esta modificación el tipo aplicable era  $0,7 \times 48\% = 33,6\%$ .



muy amplio, extendiéndose no sólo al ahorro financiero, sino también a las inmobilizaciones en vivienda y a determinadas actividades empresariales (internacionalización y PYMES). Si nos concentramos en el ahorro financiero, las principales disposiciones son:

1. *Reducción del tipo aplicable a las ganancias patrimoniales.* El tipo de gravamen aplicable disminuye del 20 al 18%, con el doble objetivo de facilitar la movilización de las inversiones y equiparar el gravamen de las ganancias patrimoniales al tipo mínimo de la escala del IRPF.
2. *Reducción de la retención aplicable a los fondos de inversión.* Esta se equipara a tipo de gravamen de las ganancias patrimoniales, evitándose así un efecto financiero indeseable y un trato discriminatorio respecto de otras formas de ahorro.
3. *Reducción de dos años a un año del plazo para que las ganancias patrimoniales tributen a un tipo fijo.* Esta medida pretende a la vez homologar la tributación de las plusvalías a la de otros países y facilitar la movilización de las inversiones.
4. Elevación de los límites máximos de reducción de la base imponible por aportaciones a planes de pensiones y mutualidades de previsión social. En el caso general aumentan del 20 al 25% de los rendimientos netos del trabajo y de actividades económicas, y de 1.100.000 a 1.200.000 pesetas. También se elevan los límites aplicables a mayores de 52 años y a minusválidos.
5. *Mejora de la fiscalidad de los seguros de vida a medio y largo plazos.* Los porcentajes de reducción aplicables a rendimientos derivados de contratos de seguros de vida obtenidos en forma de capital correspondientes a primas satisfechas con más de cinco años de antigüedad y ocho o menos años se eleva del 60 al 65%. En el caso de primas satisfechas con más de ocho años de antelación, el porcentaje de reducción se eleva del 70 al 75%.

Para poner en perspectiva la valoración del efecto que estas medidas pueden haber tenido sobre el ahorro financiero y la neutralidad entre las diferentes alternativas de colocación, es conveniente tomar como referencia los logros de la reforma del IRPF en este frente, así como los problemas que tras ella subsistían. A glosarlos dedicamos el siguiente apartado.

## 4. LA REFORMA DE 1999 Y SUS PRINCIPALES EFECTOS

Los impuestos han demostrado ser particularmente potentes como factores distorsionantes de las decisiones de materialización del ahorro. A título ilustrativo, tres de las colocaciones más beneficiadas por las reformas de 1991 y 1996 (participaciones en instituciones de inversión colectiva, seguros y planes de pensiones) han pasado de representar, en conjunto, de algo menos del 10% de los activos financieros de las familias en 1989 al 40% en 1999. Al mismo tiempo, las colocaciones tradicionales (efectivo y depósitos) perdieron más de un 20% de participación. Pese a que la innovación financiero-fiscal y el aumento de la cultura financiera pueden explicar en parte este fenómeno, su magnitud es difícilmente comprensible sin acudir al factor impositivo.

Las conclusiones que se deducen del análisis realizado por González-Páramo y Badenes para FUNCAS<sup>2</sup> referidas a activos financieros son mixtas. En otras palabras, hay avances no-

---

<sup>2</sup> J.M. González-Páramo y Badenes Plá, "Los impuestos y las decisiones de ahorro e inversión de las familias", *Estudios de la Fundación* n.º 8, FUNCAS, Madrid, 2000.

tables pero también efectos un tanto inesperados y sorprendentes, especialmente si consideramos los objetivos de neutralidad perseguidos por el reformador. El análisis de los efectos que permite sostener tales conclusiones, se lleva a cabo mediante el cálculo de los tipos marginales efectivos, cuya metodología se detalla en el Apéndice I. La incorporación de los parámetros fiscales vigentes en cada uno de los escenarios comparados para el cálculo de la imposición marginal efectiva, se detalla en el Apéndice II.

Comencemos por los *activos de rendimiento anual* (esto es, que tributan normalmente dentro de plazos inferiores o iguales a un año). La situación anterior a la reforma daba lugar a dispersión de tipos marginales efectivos debido al distinto tratamiento generado por el *abanico de retenciones*. La reforma ha traído consigo una disminución de los tipos de retención a cuenta sobre intereses y conceptos asimilados (del 25% al 18%), así como una extensión del ámbito de las retenciones (participaciones en IIC), medida que viene a suponer un tratamiento más neutral en comparación con depósitos y deuda. Pese a la disminución en los tipos marginales a los que se enfrentan los ahorradores y a los cambios en materia de retenciones, el *rango de tipos efectivos* tras la reforma sólo disminuye para las rentas bajas pero aumenta para las rentas medias y altas. Ello es debido a que la reforma ha beneficiado más a unos activos (en general, aquellos que pagan intereses) que a otros (por ejemplo, acciones y participaciones en IIC). La existencia de *impuestos subyacentes* (Impuesto sobre Sociedades) empeora la fiscalidad efectiva de las acciones y las participaciones en IIC. En materia de impuestos subyacentes, la reforma no ha introducido cambio alguno. De ahí que dividendos y plusvalías hayan seguido soportando la fiscalidad efectiva más elevada y las participaciones en IIC, a causa de la nueva retención (del 20% tras la reforma), hayan empeorado ligeramente su situación.

Respecto de los *activos con diferimiento moderado* (que tributan dentro de plazos de más de un año y menos de dos), los resultados permiten identificar, en general, una situación peor tras la reforma. La consecuencia principal del diferimiento moderado antes de la reforma era una *reducción de fiscalidad efectiva* apreciable en comparación con activos de diferimiento anual, por la posibilidad de tributar al tipo medio de gravamen (siempre inferior al tipo marginal) por la parte no anualizada de los rendimientos del capital mobiliario o las variaciones patrimoniales. El *diferimiento moderado* ha sido *desanimado* por la reforma del IRPF, con algunas excepciones. La rebaja en los tipos marginales legales ha sido en estos casos más que compensada por la pérdida del derecho a aplicar el tipo medio de gravamen a los rendimientos no anualizados. El empeoramiento de las plusvalías derivadas de participaciones en IIC y acciones a más de 1 año y 2 o menos años es notable, también como resultado de la desaparición de los coeficientes correctores por inflación. Como consecuencia de estos efectos la neutralidad fiscal empeora para los activos con diferimiento moderado.

Pasando a examinar los resultados obtenidos para los *activos con diferimiento elevado* (que tributan dentro de plazos de más de dos años), los resultados obtenidos pueden sintetizarse como sigue. En el caso de las acciones, las participaciones en IIC y otros activos generadores de plusvalías, la supresión de los *coeficientes correctores por inflación* determina un empeoramiento de la fiscalidad efectiva real a todos los plazos y para todos los contribuyentes. La ventaja que suponía el diferimiento elevado queda en gran medida anulada por la existencia de *impuestos subyacentes*. La *extensión del ámbito de las retenciones* que introduce la reforma afecta de lleno a las participaciones IIC y a los seguros. En el primer caso, la nueva retención sobre las plusvalías realizadas se une a la eliminación de los coeficientes correctores por inflación, empeorando apreciablemente la tributación marginal efectiva de las participaciones. El nuevo régimen fiscal de *bonificación de impuestos por plazo* de mantenimiento de la inversión beneficia de modo notable a los depósitos y a los seguros de vida. En el caso de los depósitos, la bonificación del 30% cuando se trata de inmovilizaciones a más de 2 años –que viene a sustituir al tratamiento de las rentas irregulares en el viejo IRPF– y la disminución de las re-

tenciones del 25% al 18% ha mejorado palpablemente la fiscalidad marginal efectiva, sobre todo en plazos cercanos a los 2 años. La tributación del *seguro de vida* ha sufrido fuertes variaciones de signo contradictorio. En perjuicio de este activo tenemos la pérdida de la calificación de variación patrimonial, con lo que deja de aplicarse el tipo de gravamen del 20%, los coeficientes de actualización monetaria y las exenciones y tipo cero que beneficiaban a las plusvalías de pequeña cuantía. Asimismo influyen negativamente la supresión de la deducción en la cuota del 10% de las primas por seguros de vida a más de 10 años y el sometimiento a retención del 25% de los rendimientos de los seguros. Sin embargo, la aplicación de bonificaciones del rendimiento por plazo –desde el 30% a más de 2 años al 70% a más de 8 años– contrarrestó en muchos casos todo lo anterior, especialmente para rentas bajas y plazos de duración comprendidos entre 2 y 10 años. Para rentas altas, el empeoramiento de la fiscalidad de las participaciones en instituciones de inversión colectiva y la aplicación del tratamiento fiscal del seguro a determinadas cestas de fondos de inversión (“unit-linked”) ha inducido un importante trasvase de fondos hacia estos productos para plazos de inversión superiores a los 5 años.

Dentro del grupo de activos financieros conviene analizar separadamente el caso de *activos de ahorro previsión*, instrumentos de ahorro finalista, o de cobertura frente a determinadas contingencias, principalmente jubilación. En la situación previa a la reforma, para aportaciones anuales cuya cuantía permitiese aprovechar al máximo los incentivos fiscales, los *planes de pensiones* (y las Mutualidades de Previsión Social de profesionales y empresarios) permitían grandes reducciones de tributación efectiva en relación con inversiones alternativas. El valor de estos beneficios tendía a ser mayor cuanto más elevado fuese el nivel de renta cuando las prestaciones se obtenían en forma de capital –a causa del efecto de la reducción en la base imponible de las aportaciones y a la tributación de las prestaciones como renta irregular del trabajo– y siempre menor con prestaciones obtenidas en forma de renta, debido a la tributación al tipo marginal como rendimiento del trabajo regular. El mayor atractivo con el que contaban antes de la reforma los *planes de pensiones*, constituido por la reducción en la base imponible al tipo marginal del contribuyente, resulta moderado con la rebaja de los tipos marginales de la tarifa que introduce la ley 40/1998. Con todo, sigue siendo la opción preferible cuando las prestaciones se obtienen en forma de capital.

Los *sistemas alternativos de previsión social* se asemejaban a los planes de pensiones en el tratamiento de sus rendimientos como ingresos del trabajo, pero las diferencias eran notables; en primer lugar, porque las aportaciones daban derecho a deducción en la cuota del 10%, al tratarse de seguros colectivos, en lugar de reducciones en la base; y además, el tratamiento de renta irregular se aplicaba al rendimiento de estos seguros, en lugar de a la totalidad de la prestación. Para los ahorradores estos sistemas alternativos nunca eran tan atractivos como los planes de pensiones. Tras la reforma, la rebaja de los tipos de la tarifa incide también positivamente sobre la fiscalidad de los *sistemas alternativos* de previsión social, pero la pérdida de la deducción del 10% en la cuota y del tratamiento de renta irregular actúan en sentido contrario. El saldo de ambos cambios es negativo para rentas bajas y medias y positivo para las rentas altas.

Antes de que la ley 40/1998 entrase en vigor, los *planes de jubilación* recibían el tratamiento de los seguros mixtos. A semejanza de los sistemas alternativos de previsión social, las primas a más de 10 años daban derecho a deducción del 10% en la cuota. Sin embargo, las prestaciones de capital se trataban como variaciones patrimoniales, esto es, con corrección monetaria de valores de adquisición, sin sujeción a retención, con la exención aplicable a las plusvalías y sometidas al tipo fijo del 20%, y las prestaciones de renta tributaban como las rentas vitalicias, con retención del 25% y sujetas al tipo marginal tras la aplicación de porcentajes de iban desde el 70% (perceptor menor de 50 años) al 30% (mayores de 69 años). Con 65 años el porcen-

taje aplicable era el 40%. En ambos casos la fiscalidad de los planes de jubilación era preferible a los sistemas alternativos, aunque casi nunca fuese tan ventajosa como los planes de pensiones. Las prestaciones obtenidas en forma de capital mejoraban la fiscalidad de los depósitos a plazo y las participaciones en instituciones de inversión colectiva para la inmensa mayoría de contribuyentes. En cambio, las prestaciones de renta sólo eran preferibles a estas alternativas para individuos de rentas media y baja. Con la reforma, los *planes de jubilación* pierden las ventajas del seguro –10% de deducción en la cuota y tratamiento de variación patrimonial– y ganan la aplicación de bonificaciones. Como en el caso anterior, el saldo de este conjunto de cambios beneficia a las rentas altas y empeora la situación de los ahorradores de rentas medias y bajas respecto de esta fórmula de ahorro.

Dentro de las fórmulas habituales de ahorro finalista para la jubilación, la neutralidad presenta un avance indudable para los ahorradores de niveles de renta alto y bajo, pero sólo cuando obtienen las prestaciones en forma de capital. Las rentas medias apenas obtienen ganancias de neutralidad, debido al empeoramiento de la fiscalidad de los seguros colectivos alternativos a los planes de pensiones.

## 5. PRINCIPALES EFECTOS DE LAS MEDIDAS FISCALES DEL 23 DE JUNIO

Con este telón de fondo como referencia, ¿cómo cabe valorar las medidas aprobadas el 23 de junio? Los Cuadros 1 a 4 nos permitirán abordar sucintamente esta cuestión en el último apartado. Dedicaremos las siguientes líneas a describir los principales efectos de estos cambios fiscales, a expensas de las posibles modificaciones que el parlamento pueda introducir en el proyecto de ley que en el momento de redactar este trabajo se encuentra en tramitación.

El caso de las plusvalías por *venta de acciones* (*Cuadro 1*) ilustra el efecto combinado del adelanto del plazo de tributación a tipo fijo (de dos años y un día a un año y un día) y la disminución de éste (del 20% al 18%). Así, la tributación efectiva de las acciones –activo elegido como representativo de aquellos que producen ganancias de capital– cae apreciablemente para plusvalías a más de un año y dos o menos, especialmente en el caso de rentas altas. Las rentas bajas no se benefician de este cambio, ya que antes del 23 de junio ya estaban sometidas estas plusvalías al tipo marginal del 18%. Tratándose de plazos superiores a dos años se produce una disminución muy modesta, que refleja tan sólo la bajada del tipo fijo en dos puntos.

El patrón de cambios descrito para las acciones se reproduce a grandes rasgos en el caso de las plusvalías por reembolso de *participaciones en IIC* (*Cuadro 2*). El mayor beneficio se registra en el caso de las rentas medias y altas que deshacen su inversión en plazos de más de un año y dos o menos años. Las rentas bajas apenas ganan de la disminución del tipo de retención del 20% al 18%, tasa coincidente con su tipo marginal de tarifa en 1999. Los restantes contribuyentes obtienen, además, los beneficios derivados del adelanto en un año del plazo para aplicar el tipo fijo, y la reducción de éste al 18%.

Para los *seguros* de vida de capital diferido y los “unit-linked” (*Cuadro 3*), la reforma del 23 de junio supone una ligera mejora en la tributación efectiva de las realizaciones a más de cinco años. El beneficio derivado del aumento en los coeficientes de reducción se distribuye de forma proporcionada por niveles de renta.

Los efectos de las modificaciones en los límites de aportación a *planes de pensiones* son algo más complejos. Para aquellos contribuyentes que antes de la reforma aportasen cantidades inferiores al 20% de sus rendimientos netos o a 1.100.000 pesetas, las medidas del 23 de

junio no suponen cambio alguno. Solo se benefician dos tipos de ahorradores: aquellos que aportaban 1.100.000 pesetas y hubiesen deseado realizar una mayor inversión, y aquellos otros que, aportando menos de la citada cuantía, lo hubiesen hecho por encima del 20% de los rendimientos netos.

Como ilustran los tipos efectivos sobre las aportaciones (*Cuadro 4*), los individuos de rentas altas pueden realizar aportaciones superiores a 1.100.000 pesetas, obteniendo un subsidio marginal importante si obtienen las prestaciones como capital o pagando impuestos más moderados en caso de optar por una renta vitalicia. Los subsidios marginales sólo se obtienen por los ahorradores de rentas medias y bajas cuando se trata de primas únicas y prestaciones de capital. En todo caso, la elevación de los límites de aportación supone para estos hogares un incentivo sustancial para ampliar el ahorro canalizado a través de estos instrumentos.

## 6. VALORACIÓN

A la vista de estos resultados, puede afirmarse que la reforma de junio consigue alcanzar varios objetivos. Primero, se elimina un obstáculo a la movilización de las inversiones realizadas a plazos no muy largos, al suprimirse la penalización fiscal de las realizaciones a más de un año y dos años o menos respecto de las inversiones a más de dos años. Esta medida probablemente contribuirá a fomentar la competencia entre entidades financieras. Segundo, en su mayor parte las medidas promueven el ahorro a largo plazo, escasamente beneficiado tras la reforma del IRPF de 1999, que eliminó algunas ventajas fiscales de las que se beneficiaban los ahorradores (los casos de los seguros y las variaciones patrimoniales, principalmente).

En el frente de la neutralidad en el tratamiento del ahorro se producen varios cambios positivos. Por una parte, se unifican los tipos de retención en el 18%. Por otra, el diferencial de trato fiscal favorable a los seguros respecto de los fondos de inversión en plazos superiores a los cinco años se ha suavizado, especialmente para rentas medias y bajas. Finalmente, la fiscalidad de las aportaciones a planes de pensiones en los casos en los que los ahorradores veían limitados los beneficios fiscales mejora, al tiempo que se aproxima a la de los seguros y la de las participaciones en IIC, con un diferencial impositivo favorable a los planes de pensiones.

Debe señalarse, por último, que ni la reforma del IRPF de 1999 ni las medidas del 23 de junio han resuelto dos problemas ya existentes en el viejo impuesto. En primer lugar, el *incentivo al diferimiento* es muy variado por activos y por niveles de renta de los ahorradores. Por ejemplo, diferir la realización de una participación en fondos de inversión en diez años es con el nuevo IRPF más interesante para las rentas bajas, al contrario de lo que sucede para rentas medias y altas. Si la colocación contemplada fuese un depósito, el incentivo al diferimiento a diez años ha caído para todos los ahorradores. Por el contrario, este mismo plazo de diferimiento es hoy más atractivo salvo para las rentas altas si se invierte en seguros de vida. En segundo lugar, la *forma de obtención de las prestaciones* del ahorro a largo plazo determina grandes diferencias de fiscalidad efectiva, hecho que carece de justificación. La obtención de rentas vitalicias en las fórmulas de ahorro previsión está negativamente discriminada.

Las medidas del 23 de junio han sido un paso en la buena dirección, pero son todavía muchas las mejoras que un tratamiento más neutral del ahorro reclama. Aún reconociendo que la política tributaria debe perseguir más objetivos que la neutralidad, si se acepta el principio de que las decisiones de colocación del ahorro deben responder esencialmente a los criterios de rentabilidad, liquidez y seguridad, no son pocos los obstáculos que quedan por eliminar en el camino hacia un grado razonable de neutralidad.

## APÉNDICE I

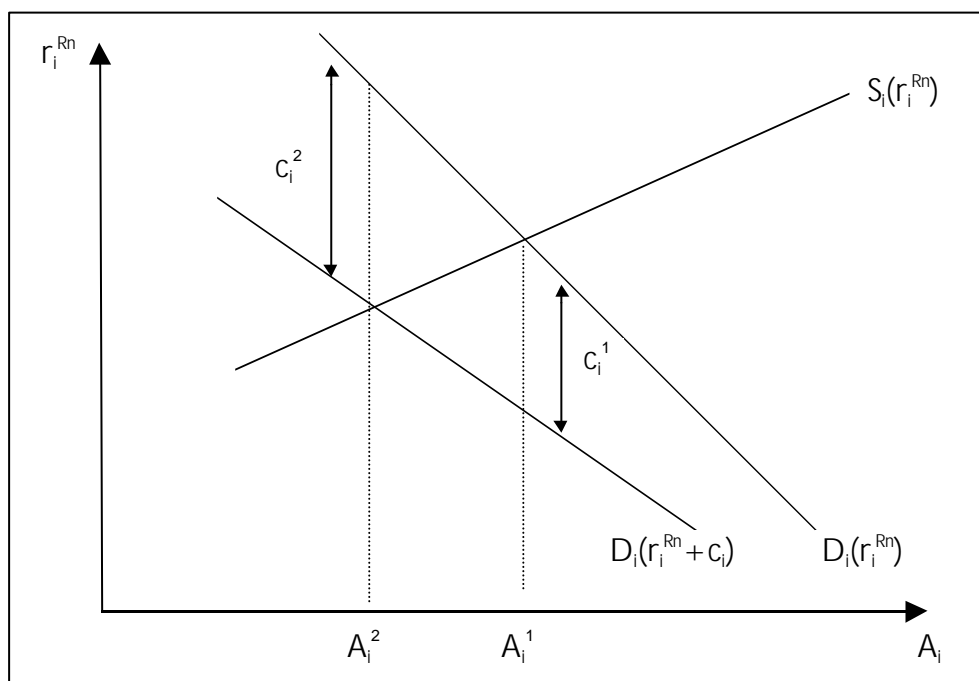
### TIPOS IMPOSITIVOS MARGINALES EFECTIVOS SOBRE EL AHORRO PERSONAL: CONCEPTO Y METODOLOGÍA DE CÁLCULO

El concepto de tipo impositivo marginal efectivo sobre el rendimiento de un activo trata de ofrecer una medida de la distorsión marginal que el sistema fiscal introduce en los mercados de ese activo y de sus sustitutos. Para cuantificar esta distorsión debemos tomar como referencia una definición de la llamada *cuña impositiva*. Se denomina cuña impositiva sobre el activo  $i$ ,  $c_i$ , a la diferencia entre su rendimiento real bruto,  $r_i^{Rb}$ , y su rendimiento real neto de impuestos,  $r_i^{Rn}$ :

$$c_i = r_i^{Rb} - r_i^{Rn} \quad i = 1, 2, \dots, I \quad (\text{Al.1})$$

donde  $I$  es el número de activos. Esta cuña representa la fiscalidad efectiva anual que soporta el ahorrador por una peseta adicional invertida en el activo.

**Figura Al.1**  
**DEFINICIONES ALTERNATIVAS DE LA CUÑA FISCAL**



A efectos prácticos, la definición (Al.1) admite dos interpretaciones. En primer lugar,  $c_i$  sería el aumento en la rentabilidad real bruta mínima exigida por un ahorrador que desea obtener una rentabilidad neta dada, una vez deducidos los impuestos personales. Alternativamente,  $c_i$  representaría la reducción en la rentabilidad real neta de un ahorrador que mantiene su inversión en el activo  $i$ , dada una rentabilidad real bruta antes de impuestos. En el presente trabajo utilizaremos esta última definición, que se corresponde con  $c_i^1$  en la Figura Al.1, que representa el equilibrio en el mercado del activo  $i$ . En la situación inicial, que identificamos con el índice 1, tanto la demanda ( $D_i$ ) como la oferta ( $S_i$ ) dependen del rendimiento real neto, que es igual al rendimiento bruto en ausencia de impuestos. Tras la introducción de impuestos sobre el rendimiento del activo, la demanda que realizan los tomadores de fondos (generalmente los emisores u oferentes del activo  $i$ )

se desplaza a la izquierda, alcanzándose un nuevo equilibrio para el que la cantidad ofrecida y demandada es  $A^2$ . En esta situación, el aumento en la rentabilidad real bruta exigido por el ahorrador para que la rentabilidad real neta le induzca a adquirir  $A_2$  es  $c_i^2$ .

Ambas definiciones de la cuña conducen a idéntico resultado en tres situaciones: *a*) la composición de la cartera de los ahorradores no varía con  $r^{Rn}$  (Si es inelástica con respecto a  $r^{Rn}$ ); *b*) los tomadores de fondos de ahorro disponen de infinidad de alternativas para captar recursos a un determinado coste ( $D_i$  es infinitamente elástica con respecto a  $r^{Rn}$ ); y *c*) la magnitud de la cuña fiscal es independiente del rendimiento real bruto (desplazamiento paralelo de la función de demanda del activo *i*). Que las situaciones *a*) y *b*) constituyan aproximaciones razonables a la realidad es una cuestión empírica. El caso *a*) es plausible para activos con sustitutos escasos o ahorradores poco sofisticados. La situación *b*) se corresponde con un escenario caracterizado por la existencia de unos mercados de capitales amplios e integrados, de manera que los tomadores de fondos disponen de amplias oportunidades para obtener fondos a un coste dado. Finalmente, que la posibilidad *c*) pueda considerarse realista depende del grado en el que el sistema fiscal permite que los cambios en la rentabilidad real bruta se trasladen íntegramente al ahorrador.

Elegir entre uno u otro concepto de cuña fiscal es, en última instancia, una cuestión de juicio sobre las condiciones en las que operan los mercados de capitales. Hoy es cada vez más cierto, para economías como la española, que los tipos de interés (rendimientos nominales brutos) están esencialmente determinados en los mercados internacionales, y que el arbitraje entre activos en estos mercados tiende a aproximar estos tipos de interés con independencia de la fiscalidad individual vigente. También existe evidencia abundante de que, aunque existe arbitraje entre activos por parte de los ahorradores, éste es menos que perfecto (OCDE, 1994 y 1997), con "clientelas" segmentadas en función de factores como los fiscales y las diferencias en el acceso a la información o en la aversión al riesgo. Por estos motivos, se ha optado en este trabajo por la definición de cuña fiscal  $c_i^1$ , en línea con estudios como los de Boadway, Bruce y Mintz (1984), Robinson (1990), Capital Taxes Group (1990) y OCDE (1991 y 1994)<sup>3</sup>.

Un mismo activo puede estar sujeto a impuestos marginales legales distintos debido a la progresividad de la tarifa. Esto hace necesario definir la cuña impositiva para cada ahorrador y cada activo. Si llamamos  $r_i^{Nb}$  al rendimiento nominal antes de impuestos del activo *i*,  $\pi$  a la tasa de inflación esperada, y  $t_i^h$  a la imposición marginal efectiva sobre el rendimiento nominal del activo *i* obtenido por el individuo *h* (*h*: 1, 2, ..., *H*), se tiene:

$$c_i^h = (r_i^{Nb} - \delta) - [r_i^{Nb}(1 - t_i^h) - \delta] = t_i^h r_i^{Nb}$$

$$t_i^h = f(m^h, \delta, \psi_i^h, r) \quad (A1.2)$$

donde  $m^h$  es el tipo impositivo marginal legal del ahorrador *h*,  $\psi_i^h$  es el conjunto de parámetros fiscales o normas específicas diferentes del tipo marginal que afectan a la tributación del rendimiento neto del activo para el ahorrador *h*,  $(1 - t_i^h)r_i^{Nb} = r_i^{Nn}$  es el rendimiento nominal neto, y *r* es una tasa de descuento nominal utilizada por el ahorrador como medida del coste de oportunidad nominal neto de la mejor inversión alternativa. En relación con esta tasa de descuento, por simplicidad haremos abstracción del riesgo y se supondrá que existen inversiones marginales alternativas que no pagan impuestos<sup>4</sup>. Asimismo, supondremos que los activos analizados generan la misma rentabilidad antes de impuestos y que  $r = r^{Nb}$ .

<sup>3</sup> El concepto alternativo de cuña fiscal,  $c_i^2$ , ha sido utilizado por Sheshinski (1990), entre otros.

<sup>4</sup> No se trata de suponer que los impuestos pueden evadirse, sino de reconocer que las imperfecciones del sistema fiscal permiten escapar de tributación a algunos rendimientos en casos en los que las transacciones no son fáciles de controlar o sus rendimientos susceptibles de medición precisa. Los bienes de consumo duradero, las obras de arte o las joyas son algunos ejemplos.

El cómputo de la expresión (A1.2) ya permite evaluar las distorsiones marginales sobre las decisiones de ahorro sobre una base homogénea. Se define como *tipo impositivo marginal efectivo real* a la relación entre la cuña impositiva y el rendimiento real antes de impuestos:

$$\hat{\sigma}_i^h = \frac{c_i^h}{r^{Nb} - \delta} \quad (\text{A1.3})$$

La fiscalidad del ahorro puede calificarse como neutral si cada ahorrador es indiferente entre colocaciones alternativas una vez pagados los impuestos correspondientes:  $\tau_i^h = \tau^h$ , para cada  $h$ . De forma alternativa, esta condición de indiferencia podría establecerse respecto de las tasas de rendimiento interno de las colocaciones alternativas del ahorro. Sobre este punto volveremos más adelante.

Un ejemplo puede ayudar a ilustrar el concepto de tipo marginal efectivo. Sean dos activos de características similares, A y B, entre los cuales un ahorrador desea elegir para colocar una peseta adicional de ahorro. Ambos rinden un 5% nominal antes de impuestos. Si la inflación esperada es de un 1%, el rendimiento real bruto será del 4%. Supongamos que el régimen fiscal de ambos activos difiere: el activo A paga impuestos por valor del tipo marginal del ahorrador, mientras que el rendimiento del activo B está bonificado en un 40%. Si el ahorrador tiene un tipo marginal legal del 30%, las correspondientes cuñas impositivas son: 1,5% para el activo A y 0,9% para el activo B. Los tipos marginales efectivos son 37,5% y 22,5%, respectivamente. Estos porcentajes representan la proporción del rendimiento real bruto de ambos activos que el sistema fiscal detrae. En este caso, el sistema impositivo está interfiriendo en la decisión marginal del ahorrador en favor del activo B<sup>5</sup>. Que esta interferencia sea muy distorsionante o no dependerá del grado de sustituibilidad existente entre los activos A y B.

Por motivos de variada índole, una de las causas más frecuentes de la diversidad característica en la fiscalidad de los activos es la existencia tanto de anticipación en el pago de impuestos, esencialmente a través del mecanismo de las retenciones, como de diferimiento tributario. De hecho, como destacan Scholes y Wolfson (1992), las variadas posibilidades de diferimiento son uno de los factores básicos a la hora de diseñar estrategias de planificación fiscal.

A efectos de poder comparar la fiscalidad efectiva de activos que no dan lugar a diferimiento con otros que posponen la tributación durante plazos posiblemente muy largos, es necesario explicar en qué forma se va a homogeneizar nuestra medida de la tributación efectiva. Parece razonable exigir de cualquier procedimiento de homogeneización dos características:

- a) Que exprese cantidades comparables en el mismo momento del tiempo; y,
- b) que proporcione tipos efectivos anuales equivalentes, con independencia del plazo efectivo de diferimiento.

Respecto del primer requisito, es evidente que las leyes de la capitalización y el descuento no pueden ser ajenas al mundo de los impuestos. No es lo mismo pagar impuestos en el momento de obtención del rendimiento que hacerlo un año después o un año antes. Tomemos el ejemplo del activo A del epígrafe anterior. Si el tipo marginal legal correspondiente al rendimiento del 5% pagado al final del año 1 no fuese exigible hasta un año después, el ahorrador estaría disfrutando de un crédito gratuito durante un año, ya que podría invertir la cuota del impuesto obteniendo aproximadamente un 5% del 30%, es decir, una rebaja del tipo de gravamen efectivo equivalente del 30% al 28,6%. Pagar un 30% del rendimiento de hoy dentro de un año es financieramente

---

<sup>5</sup> Es importante subrayar que los tipos efectivos calculados no son "tipos de equilibrio". Se limitan a ofrecer una indicación de la estructura de incentivos que distorsionan las decisiones de adquisición de activos. Como consecuencia de la dispersión de tipos efectivos, los procesos de arbitraje conducirán a diferencias en las rentabilidades antes de impuestos.



equivalente a pagar hoy un 28,6%<sup>6</sup>. Por el contrario, si la aplicación del sistema de retenciones en la fuente tuviera como efecto anticipar el pago del impuesto en un año, el tipo de gravamen efectivo equivalente al final del año 1 sería del 31,5%. Con las retenciones es el contribuyente quien proporciona un crédito gratuito al gobierno. En general, si la obtención de la renta que origina la obligación impositiva se produce al final del año 1 y el pago efectivo tiene lugar al final del período N, el tipo impositivo efectivo equivalente es:

$$t_e = m^* (1+r)^{1-N} \quad (\text{Al.4})$$

donde  $m^*$  es el tipo marginal legal aplicable al rendimiento, que puede ser el tipo marginal de la tarifa, un tipo especial (reducido, medio, etcétera) o un tipo de retención.

La expresión (Al.4) es aplicable para calcular tipos efectivos equivalentes siempre que el rendimiento o la plusvalía se obtengan de una sola vez. Con frecuencia, sin embargo, la obtención de la renta se produce de forma progresiva a lo largo del tiempo. Así, la plusvalía obtenida al vender una acción es el resultado de una serie de ganancias y pérdidas de valor registradas durante el período de tenencia de la acción. En este caso, el cálculo del tipo efectivo equivalente es más complicado, ya que los impuestos pagados en un momento del tiempo corresponden a rentas obtenidas con anterioridad de forma escalonada. Para poder comparar la fiscalidad diferida de un activo que acumula rendimientos con la de otro activo que tributa anualmente debemos prorratear o distribuir de alguna forma los impuestos pagados por el primero sobre una base anual. La solución más satisfactoria es la siguiente: el tipo efectivo anual equivalente es aquel hipotético tipo impositivo (constante) que, aplicado al rendimiento o la plusvalía acumulados en cada período, produciría una corriente de pagos impositivos cuyo valor actual fuese igual al de los impuestos efectivamente pagados bajo el esquema de diferimiento. Supongamos que un activo genera una plusvalía anual a una tasa  $r^{Nb}$ . Sea  $T_R$  el valor actual al final del año 1 de los impuestos pagados en el año N. La plusvalía acumulada en un año n cualquiera será  $(1+r^{Nb})^n - (1+r^{Nb})^{n-1}$ , es decir,  $r^{Nb}$  en el año 1,  $r^{Nb}(1+r^{Nb})$  en el año 2 y  $r^{Nb}(1+r^{Nb})^{N-1}$  en el año N. Sea  $t_e$  el hipotético tipo impositivo que gravaría la plusvalía acumulada en cada período. El valor actual de la corriente de pagos impositivos resultante, bajo la hipótesis  $r^{Nb} = r$ , es:

$$T_A = t_e r^{Nb} + t_e \frac{r^{Nb}(1+r^{Nb})}{1+r} + \dots + t_e \frac{r^{Nb}(1+r^{Nb})^{N-1}}{(1+r)^{N-1}} = t_e r N \quad (\text{Al.5})$$

El tipo efectivo anual equivalente será el que iguala este valor actual al de los impuestos efectivamente pagados,  $T_R$ :

$$t_e = \frac{T_R}{rN} \quad (\text{Al.6})$$

La mayoría de los tipos efectivos equivalentes calculados en los próximos capítulos serán casos particulares de la expresión (Al.6). Para ilustrar su aplicación, consideremos el caso de un activo que acumula anualmente una plusvalía al *tipo*  $r^{Nb}$ . Tras N años la plusvalía se realiza y grava al tipo  $m^*$ . El valor actual al final del año 1 de los impuestos pagados sobre la plusvalía acumulada será:

$$T_R = \frac{m^* \left[ (1+r^{Nb})^N - 1 \right]}{(1+r)^{N-1}} \quad (\text{Al.7})$$

Así, por ejemplo, con un tipo marginal del 30%, un rendimiento anual del 5% y un período de diferimiento de 10 años, obtenemos un tipo efectivo anual equivalente del 24,3%.

<sup>6</sup> El valor actual de un 30% pagado dentro de un año es  $30\% / (1 + 0,05) = 28,57\%$ .

## APÉNDICE II

### CÁLCULO DE $T_R$ Y $T_A$ PARA LOS INSTRUMENTOS DE AHORRO ANALIZADOS

PRIMA ÚNICA	$T_A = rNt_e$
PRIMA CONSTANTE	$T_A = t_e \left[ N - \frac{(1+r)^N - 1}{r(1+r)^N} \right]$
PRIMA CRECIENTE	$T_A = t_e N(1+r) \left[ \frac{r}{r-\delta} \right] - t_e \frac{1-(1+\delta)^N(1+r)^{-N}}{1-(1+\delta)(1+r)^{-1}} + t_e \frac{\delta}{1-(1+r)(1+\delta)^{-1}} \left[ \frac{1-(1+\delta)^{N-1}(1+r)^{-N+1}}{1-(1+\delta)(1+r)^{-1}} \right]$

r: rentabilidad nominal bruta,  $\pi$ : tasa de inflación, N: años de aportación.

### SEGUROS DE VIDA-JUBILACIÓN. 1999/2000. CÁLCULO DE $T_R$

PRIMA CRECIENTE	$T_R = \zeta \cdot \tilde{m}^* \cdot \left[ (1+r)^N - 1 \right] (1+r)^{-N+1}$
-----------------	---

□ toma un valor igual a 0,3 si  $N > 8$ , 0,4 si  $8 \geq N > 5$ , 0,6 si  $5 \geq N > 2$ , y 1 si  $N \geq 2$ , en 1999.

□ toma un valor igual a 0,25 si  $N > 8$ , 0,35 si  $8 \geq N > 5$ , 0,7 si  $5 \geq N > 2$ , y 1 si  $N \geq 2$ , en 2000.

m representa el tipo marginal de la tarifa, \* indica que es el aplicable en el momento de la jubilación, y ^ , que está ajustado el efecto de las retenciones.

### VENTA DE ACCIONES Y PARTICIPACIONES FIM. 1999/2000. CÁLCULO DE $T_R$ .

Si $N \leq 1$	$c = \left\{ t_s + (1-t_s) \left[ w + (m-w) (1+r)^{-L} \right] \right\} r$
1999 si $N > 2$ ( $m=0,2$ ) 1999 si $1 < N \leq 2$ ( $m=m^*$ ) 2000 si $N > 1$ ( $m=0,18$ )	$T_R = m \left\{ [1+r(1-t_s)]^N - 1 \right\} (1+r)^{-N+1-L} + (1+r) \left[ 1 - [1+r(1-t_s)]^N (1+r)^{-N} \right]$

$t_s=0,01$  en FIM y 0,35 en acciones.

**PLANES DE PENSIONES. 1999/2000. CÁLCULO DE T<sub>R</sub>**

Prima única-capital	$T_R = \dot{m} * 0,6(1+r)(1+(1-s)0,1923) - (1-\delta)m(1+r)^{-L}$
Prima única-renta	$T_R = \dot{m} * (1+r)(1+(1-s)0,1923) - (1-\delta)m(1+r)^{-L}$
Prima constante-capital	$T_R = 0,6 (1+(1-s)0,1923) \dot{m} * \left[ \frac{(1+r)[(1+r)^N - 1]}{r} \right] (1+r)^{-N+1} - (1-\delta)m \left[ \frac{1-(1+r)^N}{r} \right] (1+r)^{-L}$
Prima constante-renta	$T_R = \dot{m} * (1+(1-s)0,1923) \left[ \frac{(1+r)[(1+r)^N - 1]}{r} \right] (1+r)^{-N+1} - (1-\delta)m \left[ \frac{1-(1+r)^N}{r} \right] (1+r)^{-L}$
Prima creciente-capital	$T_R = 0,6 (1+(1-s)0,1923) \dot{m} * \left[ \frac{(1+r)[(1+r)^N(1+\delta)^{-1} - (1+\delta)^{N-1}]}{(1+r)(1+\delta)^{-1} - 1} \right] (1+r)^{-N+1} - (1-\delta)m \left[ \frac{1-(1+\delta)^N(1+r)^{-N}}{1-(1+\delta)(1+r)^{-1}} \right] (1+r)^{-L}$
Prima creciente-renta	$T_R = \dot{m} * (1+(1-s)0,1923) \left[ \frac{(1+r)[(1+r)^N(1+\delta)^{-1} - (1+\delta)^{N-1}]}{(1+r)(1+\delta)^{-1} - 1} \right] (1+r)^{-N+1} - m(1-\delta) \left[ \frac{1-(1+\delta)^N(1+r)^{-N}}{1-(1+\delta)(1+r)^{-1}} \right] (1+r)^{-L}$

s=1 cuando la reducción por trabajo es constante, y s=0 cuando la reducción es decreciente. El parámetro  $\delta$  indica si el límite a deducción en la aportación se ha sobrepasado (toma valor unitario), o no (toma valor nulo). La normativa legal difiere en 1999 y 2000. (Véase epígrafe 2).

**CUADRO 1**  
**PLUSVALÍAS POR VENTA DE ACCIONES**  
Tipos marginales efectivos (%)

Años (plazo)	Inflación: 1,5%						Inflación: 4%					
	IRPF 1999			Tras 23.06.2000			IRPF 1999			Tras 23.06.2000		
	Bases liquidables (millones)			Bases liquidables (millones)			Bases liquidables (millones)			Bases liquidables (millones)		
	1,5	3,5	12	1,5	3,5	12	1,5	3,5	12	1,5	3,5	12
1	63,8	72,7	89,9	63,8	72,7	89,9	92,5	105,4	130,0	92,5	105,4	130,0
2	62,8	71,4	88,0	62,8	62,8	62,8	90,5	102,7	126,1	90,5	90,5	90,5
3	63,4	63,4	63,4	61,8	61,8	61,8	90,8	90,8	90,8	88,5	88,5	88,5
5	61,5	61,5	61,5	60,0	60,0	60,0	86,9	86,9	86,9	84,8	84,8	84,8
10	57,0	57,0	57,0	55,7	55,7	55,7	78,3	78,3	78,3	76,7	76,7	76,7

**CUADRO 2**  
**PLUSVALÍAS POR REEMBOLSO PARTICIPACIONES FIM**  
Tipos marginales efectivos (%)

Años (plazo)	Inflación: 1,5%						Inflación: 4%					
	IRPF 1999			Tras 23.06.2000			IRPF 1999			Tras 23.06.2000		
	Bases liquidables (millones)			Bases liquidables (millones)			Bases liquidables (millones)			Bases liquidables (millones)		
	1,5	3,5	12	1,5	3,5	12	1,5	3,5	12	1,5	3,5	12
1	25,9	39,6	65,7	25,9	39,6	65,7	37,8	57,4	94,5	37,8	57,4	94,5
2	25,3	38,6	64,0	25,2	25,2	25,2	36,4	55,3	91,5	36,3	36,3	36,3
3	27,2	27,2	27,2	24,6	24,6	24,6	38,7	38,7	38,7	35,0	35,0	35,0
5	25,9	25,9	25,9	23,4	23,4	23,4	36,1	36,1	36,1	32,7	32,7	32,7
6	25,2	25,2	25,2	22,9	22,9	22,9	34,9	34,9	34,9	31,6	31,6	31,6
10	23,0	23,0	23,0	20,8	20,8	20,8	30,6	30,6	30,6	27,7	27,7	27,7
20	18,4	18,4	18,4	16,7	16,7	16,7	22,8	22,8	22,8	20,7	20,7	20,7

**CUADRO 3**  
**SEGUROS DE VIDA DE CAPITAL DIFERIDO**  
Tipos marginales efectivos (%)

Años (plazo)	Inflación: 1,5%						Inflación: 4%					
	IRPF 1999			Tras 23.06.2000			IRPF 1999			Tras 23.06.2000		
	Bases liquidables (millones)			Bases liquidables (millones)			Bases liquidables (millones)			Bases liquidables (millones)		
	1,5	3,5	12	1,5	3,5	12	1,5	3,5	12	1,5	3,5	12
1	25,0	38,8	65,2	25,0	38,8	65,2	36,5	56,4	94,3	36,5	56,4	94,3
2	24,3	37,8	63,5	24,3	37,8	63,5	35,2	54,3	90,8	35,2	54,3	90,8
3	16,6	25,8	43,3	16,6	25,8	43,3	23,7	36,6	61,2	23,7	36,6	61,2
5	15,8	24,5	41,1	15,8	24,5	41,1	22,1	34,0	56,9	22,1	34,0	56,9
6	8,8	13,6	22,9	7,7	11,9	20,0	12,2	18,8	31,4	10,6	16,4	27,5
10	6,0	9,2	15,5	5,0	7,7	13,0	7,9	12,2	20,5	6,6	10,2	17,1
20	4,7	7,3	12,3	3,9	6,1	10,3	5,8	9,0	15,0	4,8	7,5	12,5

**CUADRO 4**  
**APORTACIONES A PLANES DE PENSIONES**  
Tipos marginales efectivos (%)

		Porcentajes de aportación sobre los rendimientos netos <sup>(1) (2)</sup>											
		10 %						25 %					
		<b>IRPF 1999</b>			<b>Tras 23.06.2000</b>			<b>IRPF 1999</b>			<b>Tras 23.06.2000</b>		
Aportación	Prestación	Rendimientos netos			Rendimientos netos			Rendimientos netos			Rendimientos netos		
		(millones)			(millones)			(millones)			(millones)		
		1,5	3,5	12 <sup>(3)</sup>	1,5	3,5	12	1,5	3,5	12 <sup>(3)</sup>	1,5	3,5	12 <sup>(3)</sup>
Prima única	Capital	-8,2	-9,7	-	-8,2	-9,7	-16,6	15,2	17,9	-	-8,2	-9,7	-
Prima única	Renta	2,0	2,3	-	2,0	2,3	0,7	25,3	29,9	-	2,0	2,3	-
Prima constante	Capital	2,0	1,2	-	2,0	1,2	-26,2	45,1	48,2	-	7,9	4,3	-
Prima constante	Renta	3,0	0,4	-	3,0	0,3	5,8	40,2	62,0	-	3,0	18,2	-
Prima creciente	Capital	0	4,3	-	0	4,3	-26,7	45,9	49,0	-	8,0	4,4	-
Prima creciente	Renta	3,1	3,6	-	3,1	3,6	5,9	48,2	63,2	-	10,3	18,6	-

Notas: (1) El escenario de inflación es del 1,5%. Los resultados no varían cualitativamente al emplear una tasa del 4%.

(2) El límite de deducibilidad de las aportaciones opera sobre los rendimientos netos. Las bases liquidables son menores como consecuencia de la aplicación del mínimo personal.

(3) Los individuos de rentas altas no pueden realizar aportaciones del referido porcentaje de los rendimientos netos, ya que superan la cuantía máxima que la ley permite.

## REFERENCIAS

- BOADWAY, R; BRUCE, N.; y MINTZ, J. (1984), "Taxation, inflation and the effective marginal tax rate on capital", *Canadian Journal of Economics*, 17, págs.62-79.
- CAPITAL TAXES GROUP (1989), "Neutrality in the taxation of savings: An extended role for PEPS", Institute for Fiscal Studies, Commentary, 17, diciembre.
- GONZÁLEZ-PÁRAMO, J. M.; y BADENES PLÁ, N. (2000a), "Los impuestos y las decisiones de ahorro e inversión de las familias", *Estudios de la Fundación*, n.º 8, FUNCAS, Madrid, 2000.
- (2000b), "Medidas fiscales de estímulo del ahorro de 23 de junio: una valoración", *Cuadernos de Información Económica-FUNCAS* (mimeo).
- OCDE (1991), *Taxing profits in a global economy: Domestic and international issues*, OCDE, París.
- (1994), *Taxation of household savings*, OCDE, París.
- ROBINSON, B. (1990), "How should savings be taxed?", *Quarterly Review*, noviembre, págs. 2-21.
- SHESHINSKI, E. (1990), "Treatment of capital income in recent tax reforms and the cost of capital in industrialized countries", NBER, *Tax Policy and the Economy*, 4, págs. 25-42.



## ***NORMAS DE PUBLICACIÓN DE PAPELES DE TRABAJO DEL INSTITUTO DE ESTUDIOS FISCALES***

Esta colección de *Papeles de Trabajo* tiene como objetivo ofrecer un vehículo de expresión a todas aquellas personas interesadas en los temas de Economía Pública. Las normas para la presentación y selección de originales son las siguientes:

1. Todos los originales que se presenten estarán sometidos a evaluación y podrán ser directamente aceptados para su publicación, aceptados sujetos a revisión, o rechazados.
2. Los trabajos deberán enviarse por duplicado a la Subdirección de Estudios Tributarios. Instituto de Estudios Fiscales. Avda. Cardenal Herrera Oria, 378. 28035 Madrid.
3. La extensión máxima de texto escrito, incluidos apéndices y referencias bibliográficas será de 7000 palabras.
4. Los originales deberán presentarse mecanografiados a doble espacio. En la primera página deberá aparecer el título del trabajo, el nombre del autor(es) y la institución a la que pertenece, así como su dirección postal y electrónica. Además, en la primera página aparecerá también un abstract de no más de 125 palabras, los códigos JEL y las palabras clave.
5. Los epígrafes irán numerados secuencialmente siguiendo la numeración arábiga. Las notas al texto irán numeradas correlativamente y aparecerán al pie de la correspondiente página. Las fórmulas matemáticas se numerarán secuencialmente ajustadas al margen derecho de las mismas. La bibliografía aparecerá al final del trabajo, bajo la inscripción "Referencias" por orden alfabético de autores y, en cada una, ajustándose al siguiente orden: autor(es), año de publicación (distinguiendo a, b, c si hay varias correspondientes al mismo autor(es) y año), título del artículo o libro, título de la revista en cursiva, número de la revista y páginas.
6. En caso de que aparezcan tablas y gráficos, éstos podrán incorporarse directamente al texto o, alternativamente, presentarse todos juntos y debidamente numerados al final del trabajo, antes de la bibliografía.
7. En cualquier caso, se deberá adjuntar un disquete con el trabajo en formato word. Siempre que el documento presente tablas y/o gráficos, éstos deberán aparecer en ficheros independientes. Asimismo, en caso de que los gráficos procedan de tablas creadas en excel, estas deberán incorporarse en el disquete debidamente identificadas.

***Junto al original del Papel de Trabajo se entregará también un resumen de un máximo de dos folios que contenga las principales implicaciones de política económica que se deriven de la investigación realizada.***

## **PUBLISHING GUIDELINES OF WORKING PAPERS AT THE INSTITUTE FOR FISCAL STUDIES**

This serie of *Papeles de Trabajo* (working papers) aims to provide those having an interest in Public Economics with a vehicle to publicize their ideas. The rules governing submission and selection of papers are the following:

1. The manuscripts submitted will all be assessed and may be directly accepted for publication, accepted with objections for revision or rejected.
2. The papers shall be sent in duplicate to Subdirección General de Estudios Tributarios (The Deputy Direction of Tax Studies), Instituto de Estudios Fiscales (Institute for Fiscal Studies), Avenida del Cardenal Herrera Oria, nº 378, Madrid 28035.
3. The maximum length of the text including appendices and bibliography will be no more than 7000 words.
4. The originals should be double spaced. The first page of the manuscript should contain the following information: (1) the title; (2) the name and the institutional affiliation of the author(s); (3) an abstract of no more than 125 words; (4) JEL codes and keywords; (5) the postal and e-mail address of the corresponding author.
5. Sections will be numbered in sequence with arabic numerals. Footnotes will be numbered correlatively and will appear at the foot of the corresponding page. Mathematical formulae will be numbered on the right margin of the page in sequence. Bibliographical references will appear at the end of the paper under the heading "References" in alphabetical order of authors. Each reference will have to include in this order the following terms of references: author(s), publishing date ( with an a, b or c in case there are several references to the same author(s) and year), title of the article or book, name of the journal in italics, number of the issue and pages.
6. If tables and graphs are necessary, they may be included directly in the text or alternatively presented altogether and duly numbered at the end of the paper, before the bibliography.
7. In any case, a floppy disk will be enclosed in Word format. Whenever the document provides tables and/or graphs, they must be contained in separate files. Furthermore, if graphs are drawn from tables within the Excell package, these must be included in the floppy disk and duly identified.

***Together with the original copy of the working paper a brief two-page summary highlighting the main policy implications derived from the research is also requested.***

**ÚLTIMOS PAPELES DE TRABAJO EDITADOS POR EL  
INSTITUTO DE ESTUDIOS FISCALES**

La colección Papeles de Trabajo empezó a publicarse en 1988 y está disponible en versión electrónica desde 1998 en la dirección [www.ief.es/papelest/pt1998.htm](http://www.ief.es/papelest/pt1998.htm).

**2000**

- 1/00 Crédito fiscal a la inversión en el impuesto de sociedades y neutralidad impositiva: Más evidencia para un viejo debate.  
*Autor:* Desiderio Romero Jordán.  
Páginas: 40.
- 2/00 Estudio del consumo familiar de bienes y servicios públicos a partir de la encuesta de presupuestos familiares.  
*Autores:* Ernesto Carrillo y Manuel Tamayo.  
Páginas: 40.
- 3/00 Evidencia empírica de la convergencia real.  
*Autores:* Lorenzo Escot y Miguel Ángel Galindo.  
Páginas: 58.

**Nueva Época**

- 4/00 The effects of human capital depreciation on experience-earnings profiles: Evidence salaried spanish men.  
*Autores:* M. Arrazola, J. de Hevia, M. Risueño y J. F. Sanz.  
Páginas: 24.
- 5/00 Las ayudas fiscales a la adquisición de inmuebles residenciales en la nueva Ley de IRPF: Un análisis comparado a través del concepto de coste de uso.  
*Autor:* José Félix Sanz Sanz.  
Páginas: 44.

