

LA FUGA DE CAPITALS II.

ARGENTINA EN EL ESCENARIO GLOBAL (2002-2009)

Jorge Gaggero, Romina Kupelian y María Agustina Zelada

Documento de Trabajo N° 29 - Julio de 2010





DIRECTOR

GUILLERMO WIERZBA

EQUIPO DE INVESTIGADORES

JORGE GAGGERO

CLAUDIO GOLONBEK

ROMINA KUPELIAN

RODRIGO LÓPEZ

MARÍA ANDREA URTURI

MARÍA AGUSTINA ZELADA

PABLO MARESO

CONSEJO ACADÉMICO

JUAN JOSÉ DEU PEYRES

ROBERTO FRENKEL

ALFREDO T. GARCÍA

MATÍAS KULFAS

Las opiniones vertidas en el trabajo son exclusivas de los autores y no necesariamente coinciden con las de las entidades patrocinantes del Centro.

Para comentarios, favor dirigirse a: informacion@cefid-ar.org.ar

I.- INTRODUCCIÓN	4
II.- LA SALIDA DE CAPITAL Y SUS IMPACTOS MACROECONÓMICOS.....	6
II.1.- LA ESTIMACIÓN A TRAVÉS DE LA FORMACIÓN DE ACTIVOS EXTERNOS (2002-2009).....	6
II. 2.- LA FASE 2006-2009: EVENTOS RELEVANTES	10
II.3.- LOS IMPACTOS MACROECONÓMICOS.	15
III- CAMBIOS NORMATIVOS Y CONTROLES GUBERNAMENTALES (2007-2010).....	23
III.1.- LOS PRINCIPALES MECANISMOS EN JUEGO	23
III. 2.- LAS MEDIDAS ADOPTADAS.	26
III.3.- EN SÍNTESIS	32
IV.- EL ESCENARIO GLOBAL.....	33
IV.1.- LAS REFLEXIONES PREVIAS A LA CRISIS	33
IV.2.- “FUGA” DE CAPITAL Y “PARAÍDOS” (2002-2006 Y DURANTE LA CRISIS).....	37
IV.2.1.- LAS TRANSFERENCIAS DESDE EL “SUR”	38
IV.2.2.- LOS FLUJOS FINANCIEROS ILÍCITOS (2002-2006).....	40
IV.2.3.- LA ESTRUCTURA DE LOS FLUJOS ILÍCITOS GLOBALES	42
IV.2.4.- LOS PRINCIPALES “PARAÍDOS FISCALES”.....	44
IV.2.5.- BANCA GLOBAL Y “PARAÍDOS” (ALGUNOS INDICADORES PRELIMINARES).....	45
IV.3.- LA OCDE Y EL G20 ANTE LA “FUGA DE CAPITAL Y LOS “PARAÍDOS”	46
V.- LA AGENDA RELEVANTE.....	48
ANEXOS	52
ANEXO I.....	52
ANEXO II.....	58
ANEXO III.....	62
A.III.1	62
A.III.2	64
ANEXO IV	65

I.- Introducción

“Cuando despertó, el dinosaurio todavía estaba allí”,
Augusto Monterroso, “Obras completas” (y otros cuentos) (1959)

Este trabajo viene a continuar las investigaciones y análisis volcados en un Documento de Trabajo del CEFID-AR publicado a principios de 2007, titulado “LA FUGA DE CAPITALES. HISTORIA, PRESENTE Y PERSPECTIVAS”. No se volverá a tratar aquí, por lo tanto, las cuestiones de la literatura ni las definiciones básicas y los aspectos metodológicos desarrollados *in extenso* en el trabajo precedente. A todos los efectos, ambos trabajos deberán ser considerados parte de un mismo esfuerzo de investigación, extendido en el tiempo.

En su “Introducción” señalábamos que “el fenómeno denominado “fuga de capitales” ha estado presente en la historia económica reciente de Argentina, particularmente durante el período que comienza con las reformas económicas encaradas desde 1976 por la última dictadura militar y parece finalizar con el agotamiento y crisis del denominado *modelo de convertibilidad*”. Advertíamos, sin embargo, en ese mismo texto y a propósito de la expresión “parece finalizar”, que durante la segunda mitad de 2006 se había verificado un aumento de significación del stock de activos externos propiedad de residentes en Argentina y que –por lo tanto- la “fuga” parecía haberse reanudado (aunque todavía en pequeña escala). “En consecuencia, advertimos a los lectores, si bien la *fuga* de capitales –tal como ha sido conocida aquí durante los últimas tres décadas y en caso de sostenerse los desarrollos posteriores a la caída de la convertibilidad- podría dejar de ser un condicionante estructural para la economía argentina, resulta aún prematuro arriesgar una conclusión firme a este respecto”. Y concluíamos: “parece tratarse de una oportunidad histórica, no de un destino ineluctable”.

Tres años después, resulta indispensable revisar aquéllas conclusiones preliminares, a la luz de lo sucedido en el período 2006-2009 tanto en relación a los flujos de capitales implicados (Secciones II) como a las medidas intentadas desde el gobierno nacional para

limitar estos drenajes (Sección III). La revisión de los hechos ha sido acompañada por el análisis de los escenarios local y externo –este último, ha mostrado cambios muy relevantes durante el periodo de análisis- y por dos secciones finales que abordan las cruciales cuestiones de la “fuga de capitales” y su necesario instrumento, los “paraísos fiscales” -ó mejor, “jurisdicciones del secreto”-, a escala global (Sección IV) y de la agenda de políticas pendientes (a escala local, regional y supranacional/global; Sección V). Este trabajo, como el precedente, fue coordinado por Jorge Gaggero, quien es responsable además de la elaboración de las Secciones I, IV y V. Romina Kupelian tiene especial responsabilidad por la elaboración de la Sección II y su Anexo, y María Agustina Zelada por la III.

II.- La salida de capitales y sus impactos macroeconómicos

"La debilidad del aliciente para invertir ha sido en todos los tiempos la clave del problema económico.....El deseo de los individuos de aumentar su riqueza personal, (...), ha sido generalmente más fuerte que la inclinación del empresario a aumentar la riqueza nacional"
John Maynard Keynes "Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero", (1936)

II.1.- La estimación a través de la formación de activos externos (2002-2009).

En medio de conflictos locales y externos, la adquisición de activos netos en el exterior bajo la forma de billetes, depósitos, inversiones o préstamos a no residentes por parte del sector privado no financiero recobró fuerza desde fines del año 2006. En esta sección del trabajo se estima la magnitud de los capitales que salieron durante el periodo 2006-2009 y se discute además acerca de los motivos que explicarían estos flujos de ahorro interno que no han contribuido a financiar la actividad económica nacional del período, sino la externa.

La metodología adoptada para medir los flujos de capitales es la que se apoya en los datos estadísticos de la "Formación de Activos Externos del Sector Privado No Financiero" que brinda el "Balance Cambiario"¹ que elabora el Banco Central de la República Argentina (BCRA)^{2,3}.

¹ En el documento de trabajo precedente, para estimar los flujos de capitales se utilizó el método residual del Balance de Pagos. En el presente se utiliza la metodología más difundida actualmente, basada en la referida información acerca de la formación de activos externos del Balance Cambiario.

² Otro método para calcular la salida de capitales, que tampoco fue utilizado en el trabajo anterior, es recurriendo a los datos de la cuenta financiera del SPNF que ofrece el Balance de Pagos, elaborado por el INDEC. Las estimaciones que surgen de uno y de otro método no coinciden. Mientras que el Balance Cambiario registra utilizando base caja – en el momento en que son realizadas- y considera la compra-venta de billetes y divisas y transferencias en moneda extranjera de la autoridad monetaria, independientemente de la residencia de las partes, en el mercado único y libre de cambios, el Balance de Pagos registra utilizando base devengado –independientemente de ser efectivamente o no realizado- y considera las transacciones con el exterior poniendo énfasis en la residencia de las partes intervinientes, comprendiendo un conjunto más amplio, ya que incluye aquellas operaciones con no residentes que no se

Para comprender de manera más acabada la evolución de los activos externos del sector privado no financiero (SPNF) se los ha tomado de modo desagregado entre los que son de libre disponibilidad y las compras netas que deben ser aplicadas a fines normativamente preestablecidos, como es el caso de la reestructuración de pasivos externos (ver Cuadro N° II.1 y Gráfico N° II.1).

Cuadro N° II. 1

Formación de Activos Externos del Sector Privado No Financiero. 2002-2009
en millones de dólares corrientes

PERÍODO*	Formación neta de activos externos de libre disponibilidad					Compras netas de activos externos que deben ser aplicados a fines normativamente preestablecidos	TOTAL
	Billetes	Otros activos externos netos			TOTAL		
		Inversiones directas de residentes en el exterior	Otras inversiones de residentes en el exterior	Total			
ACUMULADO 2002	6.730	129	535	664	7.394	0	7.394
ACUMULADO 2003	2.235	61	1.156	1.217	3.452	356	3.808
ACUMULADO 2004	736	51	1.616	1.667	2.403	434	2.837
ACUMULADO 2005	-627	62	-417	-354	-982	-224	-1.206
ACUMULADO 2006	1.136	51	498	549	1.685	1.254	2.939
ACUMULADO 2007	6.318	91	1.246	1.337	7.655	1.217	8.872
ACUMULADO 2008	13.754	94	9.317	9.411	23.165	-68	23.098
ACUMULADO 2009	10.860	77	3.577	3.654	14.514	-391	14.123

* Acumulado a diciembre de cada año

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA

Los ingresos de activos externos fueron en el año 2005 superiores a los egresos, lo que implicó una entrada neta de capitales al país de alrededor de 1.206 millones de dólares⁴. Hacia la segunda mitad de 2006 esta tendencia se interrumpió y la compra de activos externos comenzó a vigorizarse, tal como se advirtió ya en el trabajo precedente (terminado a fines de ese año). Durante 2007 el crecimiento fue exponencial: desde los

cursan por el mercado cambiario o a través del BCRA. La disponibilidad de la información también difiere, mientras el primero es mensual, el segundo es trimestral. Principales diferencias entre el método del balance de pagos y del balance cambiario: <http://www.bkra.gov.ar/pdfs/estadistica/diferencias.pdf>.

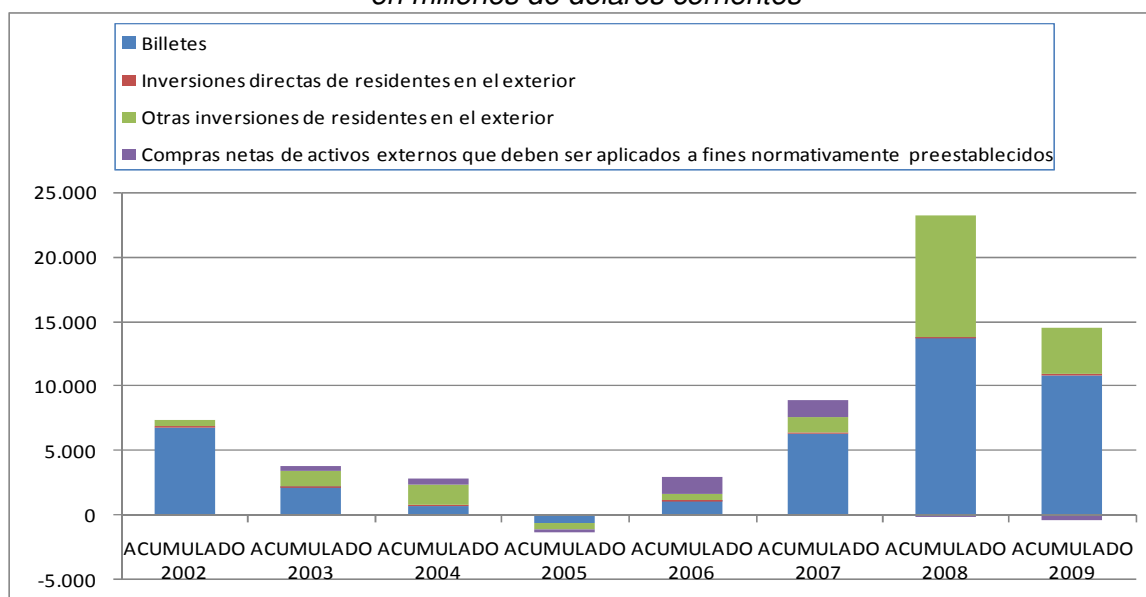
³ En el trabajo previo se estimó a través del método de los stocks, el acumulado de activos externos del sector privado no financiero, a un momento determinado, a partir de la "Posición de Inversión Internacional" (PII) que publica Cuentas Nacionales del INDEC, la continuidad en el análisis hasta 2009 se puede encontrar en el Anexo I.

⁴ La formación neta de activos externos resulta de restar a los egresos de capitales los ingresos. Cuando es negativa, como es el caso del año 2005, significa que los ingresos fueron superiores a los egresos y por lo tanto, hubo una entrada neta de divisas.

2.939 millones de dólares estimados en 2006, las compras netas del año subsiguiente fueron calculadas en 8.872 millones de dólares, explicadas en su mayor parte por un importante crecimiento de la demanda de billetes⁵. El gran salto, en términos absolutos, se produjo sin embargo durante 2008 cuando la compra neta de activos externos por parte del mencionado sector fue del orden de 23.098 millones de dólares. Este total fue constituido, principalmente, por billetes (13.754 millones de dólares) y por otras inversiones de residentes en el exterior⁶ (9.317 millones de dólares). Aun cuando los niveles se mantuvieron elevados durante 2009, se verificó ya en este año una desaceleración de las salidas de capital: el total neto de formación de activos externos del SPNF cayó un 39%. Durante todo el período analizado, la adquisición de activos externos destinados a la inversión directa en el exterior (inversión inmobiliaria y participaciones en el capital de empresas) fue marginal; la misma respondió, centralmente, a la adquisición de activos líquidos y no a movimientos de inversión de largo plazo.

Gráfico N° II. 1

Formación de Activos Externos del Sector Privado No Financiero. 2002-2009
en millones de dólares corrientes



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA

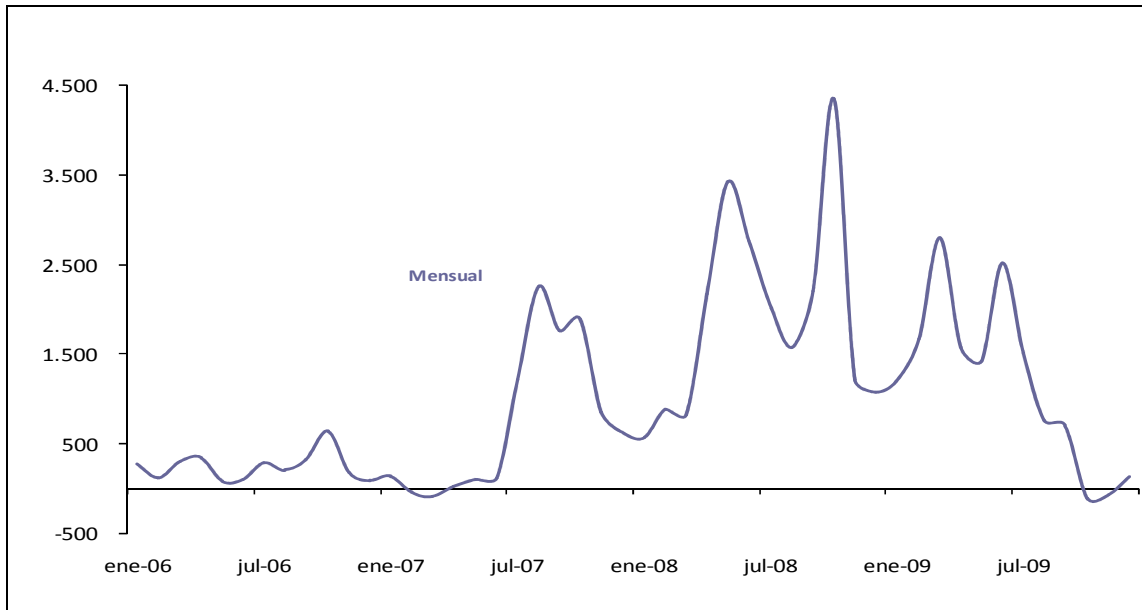
⁵ Cabe señalar que, el aumento sustantivo de la demanda de billetes retorna, en parte, al sistema financiero a través de la constitución de depósitos en moneda extranjera en bancos locales.

⁶ Se trata de inversiones de portafolio en el exterior de residentes destinadas a tenencias de moneda extranjera y de activos y pasivos financieros.

El seguimiento mensual de la evolución (Gráfico N° II.2) brinda la mejor aproximación posible a las fases más críticas del periodo en análisis. En particular, revela el gran aumento registrado a partir de julio de 2007, las oscilaciones posteriores y la considerable disminución verificada desde comienzos del último semestre de 2009.

Gráfico N° II. 2

**Evolución mensual de la Formación de Activos Externos del Sector Privado.
2006-2009**
en millones de dólares corrientes



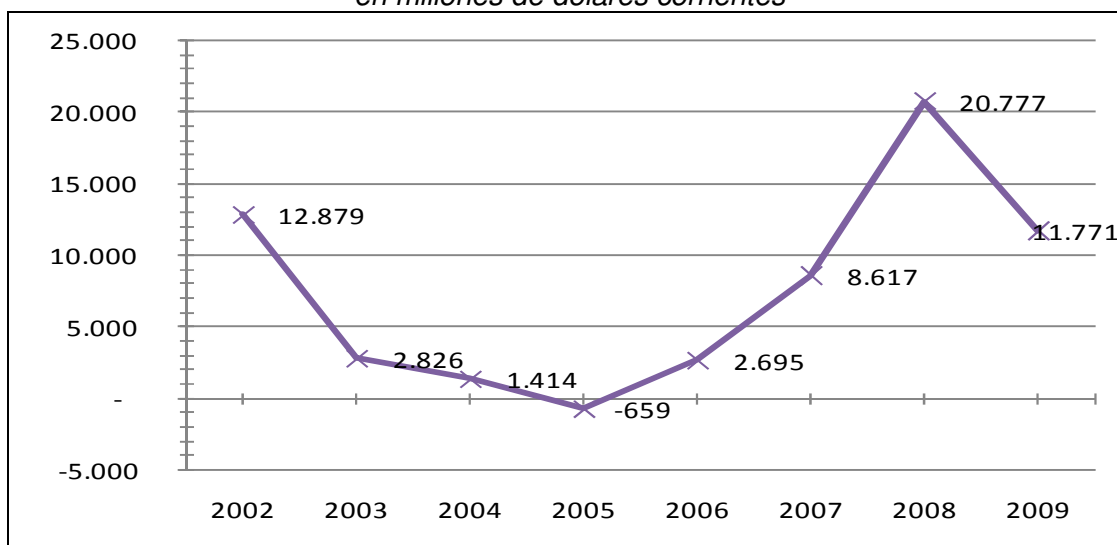
Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA

Para estimar de un modo más preciso la fuga de capitales, se le debe restar a la “Formación de Activos Externos del Sector Privado No Financiero” la variación de los depósitos en dólares de las instituciones financieras en el BCRA, debido a que se debe tener en consideración que parte de la compra de dólares a cargo del sector privado no financiero en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) se traduce en depósitos en esa moneda en los bancos locales que, bajo la forma de encajes, son depositados en el BCRA⁷.

⁷ Se estima a su vez que entre 12 y 14 mil millones de dólares en manos de los privados no financieros se encuentran en cajas de seguridad y/o “bajo el colchón”.

Gráfico N° II. 3

Evolución anual de la Fuga de Capitales. 2002-2009 en millones de dólares corrientes



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA

La evolución anual muestra a su vez que, 2005 constituyó el último año de una serie “virtuosa” de ejercicios durante los cuales la fuga de capitales tuvo saldo negativo o niveles bajos⁸. Vale decir, durante 2005 se verificó ingreso neto de capitales. Es a partir del año subsiguiente que la tendencia se revirtió. El crecimiento de la salida de capitales aumentó su intensidad, año tras año, desde 2006 hasta 2008, cuando alcanzó el máximo del periodo en análisis (con una estimación de 20.777 millones de dólares). En 2009 comenzó a declinar el flujo, como ya se señaló, manteniéndose el mismo en niveles elevados pero bastante inferiores a los del año precedente.

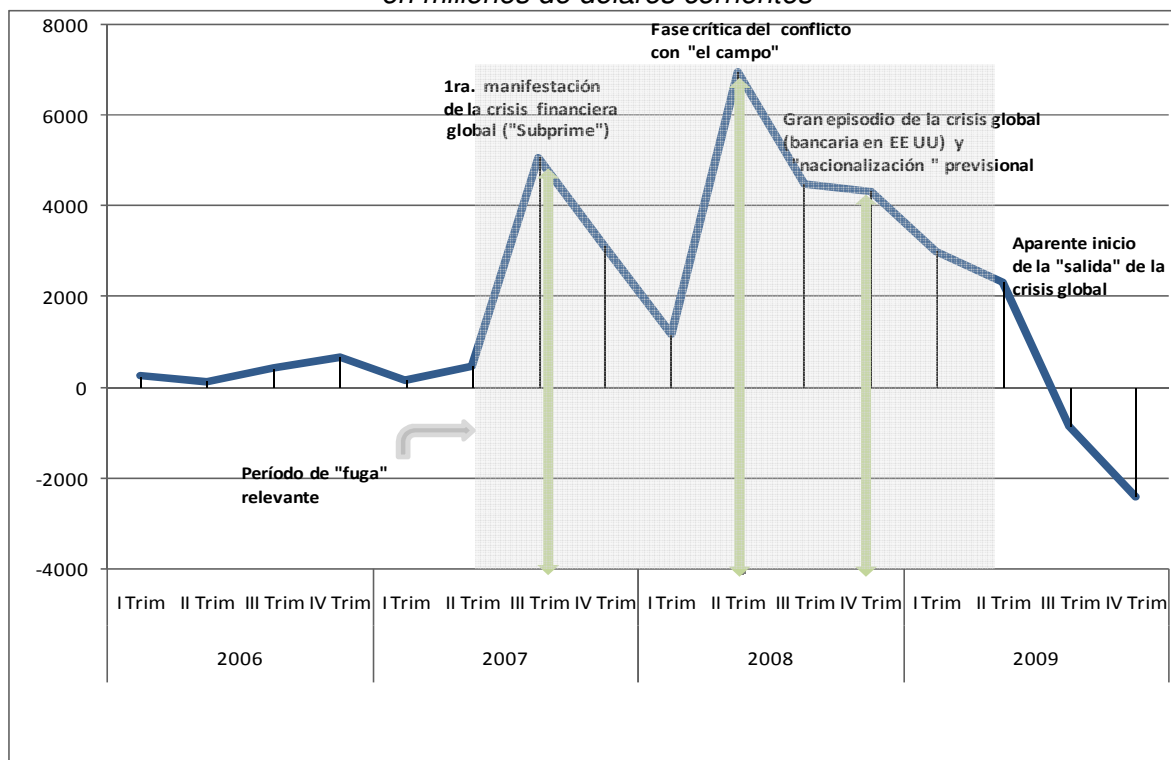
II. 2.- La fase 2006-2009: eventos relevantes

Cabe ahora arriesgar algunas apreciaciones acerca de los acontecimientos que acompañaron la evolución del mercado de activos externos, sobre la base de un análisis trimestral de su evolución durante el período. (Ver Gráfico N° II. 4)

⁸ ver Gaggero, Casparrino y Libman, (2007) “LA FUGA DE CAPITALES. HISTORIA, PRESENTE Y PERSPECTIVAS” Documento de Trabajo N° 14. CEFID-AR. Mayo

Gráfico N° II. 4

Evolución trimestral de la Fuga de Capitales. 2006-2009 en millones de dólares corrientes



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA

El primer gran impulso se observó durante el tercer trimestre de 2007, en coincidencia con el comienzo de la crisis financiera en Estados Unidos.

Tres episodios ocurridos durante 2008 contribuyeron a acentuar la salida de capitales. En marzo se inició el primero de ellos, el duro conflicto que enfrentó al sector agropecuario con el gobierno nacional. En un escenario de altos y volátiles precios internacionales de las *commodities*⁹, el gobierno sancionó el 11 de marzo la Resolución 125, que estableció un sistema de “retenciones móviles” (derechos de exportación variables) a la exportación de granos (trigo, maíz, soja y girasol), que ataba su aumento (o disminución) a la

⁹ Los bienes primarios (productos agrícolas, ganaderos y minerales) son, actualmente, también activos financieros y son objeto de negociación en el mercado de futuro. La desregulación y especulación en ese mercado es uno de los factores que podría explicar el importante aumento de sus precios.

evolución futura de los precios internacionales¹⁰. El sector agro-exportador¹¹, representado por cuatro de sus entidades (SRA¹², CRA¹³, FAA¹⁴ y CONINAGRO), en especial el sojero (el más afectado por la norma), reaccionó con un *lock-out* (paro patronal) y otras medidas de fuerza que duraron unos 100 días, del 13 de marzo al 21 de junio. Las entidades agropecuarias buscaron interrumpir el normal desempeño de las actividades económicas, lo que trajo serias consecuencias, como fue el caso del bloqueo de las rutas de distribución interurbana de alimentos, generando desabastecimiento y aumento importante de precios. El 18 de julio el gobierno decidió finalmente restablecer el régimen previo de retenciones fijas. En septiembre se presentó el segundo episodio relevante. El sistema financiero en Estados Unidos sufrió una gran crisis que resultó en la quiebra de *Lehman Brothers*, la urgente venta de *Merrill Lynch* al *Bank of América*, y *Goldman Sachs* y *Morgan Stanley* solicitaron su transformación en bancos comerciales luego de sufrir fuertes arremetidas en la Bolsa de New York. Se desató, entonces, un episodio de extensión global de la crisis financiera que, hasta ese momento, había podido ser demorada como consecuencia de masivas y reiteradas inyecciones de liquidez por parte de los gobiernos de los países centrales afectados. Los mercados mundiales entraron en pánico, lo cual impulsó una aceleración de las salidas de capitales, a nivel local, como consecuencia de un generalizado –y reiterado, en cada instancia crítica externa de significación- fenómeno del “vuelo a la calidad” (centralmente, hacia el dólar y los bonos del Tesoro de los Estados Unidos). Este fenómeno afectó también a muchos

¹⁰ Las retenciones móviles a las exportaciones se pretendieron aplicar para gravar de un modo más “eficiente” las rentas extraordinarias del sector agrícola, que venía gozando de rentabilidades inéditas, aun con la aplicación de las retenciones vigentes a ese momento (con una alícuota un tanto menor y no móvil) en un contexto de altos precios y tipo de cambio real alto. Esta medida constituye, en primer lugar, la expresión de una política de tipo de cambio diferencial y sólo en segundo término, implica además una imposición de tipo progresivo (redistributiva) de gran importancia. En tercer lugar, las retenciones permiten desacoplar, en parte, el impacto que ejercen sobre los precios internos -de los granos principalmente- los mercados internacionales (con la excepción de la soja, cuyo grano y aceites no tienen un consumo interno relevante).

¹¹ Algunos de los actores que componen este sector son expuestos por Javier Rodríguez en una entrevista publicada en la revista “Realidad Económica” de marzo de 2009. En ella explica que la sojización de la producción agrícola, a partir de la soja transgénica, habilitó la concentración de las tierras; esto debido a que su cultivo necesita de una mayor escala mínima de explotación y los productores con menores hectáreas no pueden hacerse de la tecnología necesaria. “Un punto importante (...) es el análisis de quiénes adoptan el cambio tecnológico. Aquí se observó, con los datos reprocesados del Censo Nacional Agropecuario, que las pequeñas explotaciones en su gran mayoría no hacían soja. No les convenía porque no tienen escala. Un siguiente estrato, que en la región pampeana se ubica entre 200 y 500 hectáreas, tampoco tiene buena escala para hacer soja, pero tiene la posibilidad de alquilarle el predio a un tercero. Y este tercero es alguien que sale de la producción porque le conviene más alquilar que producir”. De este modo, la producción de soja, la más afectada por la medida, queda en manos sobre todo de los grandes explotadores de la tierra a partir de la propagación del arrendamiento de las pequeñas explotaciones y de la incorporación a la actividad de los fondos de inversión, pools y grupos de siembra.

¹² Sociedad Rural Argentina.

¹³ Confederación Rurales Argentinas.

¹⁴ Federación Agraria Argentina.

otros países de la región y del “Sur” del mundo. De este modo, el portafolio de los inversores tendió a dolarizarse, puntualmente, a escala global. En tercer término, en Octubre, el gobierno presentó un proyecto de ley disponiendo la unificación bajo el régimen estatal “de reparto” del “Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones”, eliminándose el régimen de capitalización¹⁵ (de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones, AFJP) hasta entonces vigente. La estatización de las AFJP, aprobada en noviembre, no fue bien recibida por muchos agentes del mercado financiero y se profundizó entonces la salida de capitales desde Argentina.

Durante 2009¹⁶ el escenario mostró –como ya se señaló- mayor tranquilidad. Mientras las salidas del tercer trimestre fueron sustancialmente menores a las de los dos anteriores, durante el cuarto se invirtió el signo del drenaje; vale decir, comenzaron a ingresar capitales. La desaceleración de la fuga fue contemporánea de una mejora considerable de perspectivas macroeconómicas locales y también, aunque en un grado menor, de las internacionales. La eficacia de las políticas anticíclicas implementadas por el gobierno nacional, la continuidad del superávit comercial¹⁷ y una creciente percepción acerca de que la gravedad y la duración de la crisis local serían menores a las que se verificaban en los países centrales fueron todos factores que contribuyeron, centralmente, a la mejora de las expectativas en el país –y respecto del mismo- durante esta fase.

El período bajo análisis, 2006-2009, fue de una importante convulsión. A nivel internacional, se desencadena en Estados Unidos, en 2007, la crisis financiera, de una magnitud y generalidad tal que evoca a la de los años treinta. La afectación a escala

¹⁵ El sistema de las AFJPs había significado un gran retroceso en términos de derechos a la seguridad social de la población, en tanto, exponía los aportes de los futuros jubilados a los vaivenes del sistema financiero. La medida de nacionalización tuvo entonces un motivo estructural, reducir la exposición a las fluctuaciones, a la vez que reducía los condicionamientos a las finanzas públicas nacionales ya que el Estado estaba comprometido a garantizar un haber mínimo a todos los jubilados, se encontraran en el régimen de capitalización o reparto (presión que aumentó a medida que se deterioraban las carteras de las AFJPs) pero también un motivo coyuntural: el efecto fiscal positivo que resultó de recuperarse los aportes mensuales que los afiliados realizaban al sistema privado, al mismo tiempo que se incrementó en forma significativa los fondos del Tesoro Nacional al transferirse los aportes acumulados en las carteras individuales. (Abeles, M., 2009). Estos fondos recuperados permitieron al gobierno nacional contar con recursos corrientes necesarios para realizar políticas contra-cíclicas durante la crisis.

¹⁶ En marzo, entró en vigencia la ley 26.476 de “blanqueo de capitales” que fue sancionada en diciembre de 2008 en el marco de la crisis internacional. El objetivo declarado fue la repatriación y exteriorización de la tenencia de divisas y demás bienes, tanto en el exterior como en el país. El período de aplicación se extendió hasta el 31 de agosto y no logró resultados significativos (tal como ocurrió en el pasado con similares regímenes de excepción, los cuales tienen además el efecto negativo de desestimular a los contribuyentes cumplidores).

¹⁷ Las exportaciones cayeron debido a la débil demanda internacional producto de la crisis y las importaciones se derrumbaron aún más, con lo cual se logró mantener el superávit.

global de la crisis implicó que algunos países se enfrenten con dificultades no sólo desde el punto de vista financiero sino también en su balance comercial. El factor “vuelo a la calidad” fue el gran protagonista, provocando una salida masiva de capitales en Argentina y otros países de la región, como fue el caso de Chile y Brasil. En los acontecimientos relacionados con el ámbito local, se puede advertir que en un contexto de globalización financiera y apertura, las medidas redistributivas y, en general, aquellas regulaciones públicas que afectan en algún grado la disposición de la propiedad privada, como es el caso de las retenciones, alientan la fuga de capitales. La nacionalización de las AFJP afectó directamente al núcleo del sector financiero privado lo que explica, en buena medida, la fuerte reacción suscitada por esta política¹⁸. Referente a los sucesos internos, Borzel (2005) advierte sobre la exposición que la liberalización ocasiona a las políticas de Estado, la misma dice “...resalta el rol disciplinador que los mercados ejercen sobre las autoridades domésticas a través de la constante amenaza de una fuga de capitales hacia el exterior” y explica que “las restricciones [a la salida de capitales] pueden justificarse en base a las limitaciones que la liberalización financiera irrestricta introduce sobre las prácticas cotidianas de las autoridades económicas. Por ejemplo, la simple mención por parte del gobierno de una medida de carácter progresivo que apunte a alterar el statu quo (desde nuevas normas que castiguen la polución industrial hasta cambios en materia de tributación) podría ser correspondida con una súbita salida de capitales, llevando a una corrida cambiaria y/o bancaria que anule o postergue, en el mejor de los casos, los planes de las autoridades”.

De todos modos, si se observa el Gráfico N° II. 4, el período de “fuga” relevante coincidiría con el desenlace de la crisis global, siendo, parecería, el factor que domina en forma extensa e intensa el período.

Como cuestión de fondo, operando de modo simultáneo a los acontecimientos referidos, con impacto sobre la “fuga”, debemos abordar –muy brevemente – el tema de la política económica en curso durante este periodo: la política a favor del Tipo de Cambio Real Alto.

¹⁸ El “... seguro mínimo provisto por el Estado redundó en un esquema triangular de transferencias (Pierri 2009): las AFJPs recibían, en concepto de comisiones [que llegaron a ser equivalentes de alrededor del 36% de los aportes] y sin asumir mayores riesgos, ingresos mensuales de los afiliados durante el curso de su vida activa; en tanto al momento de su retiro los afiliados percibían, si los fondos acumulados en sus cuentas individuales no alcanzaban para solventar una jubilación mínima, transferencias corrientes desde el Estado para cubrir la diferencia entre la jubilación percibida de las cuentas individuales administradas por las AFJPs y el haber mínimo garantizado por la legislación” (Abeles, M., 2009)

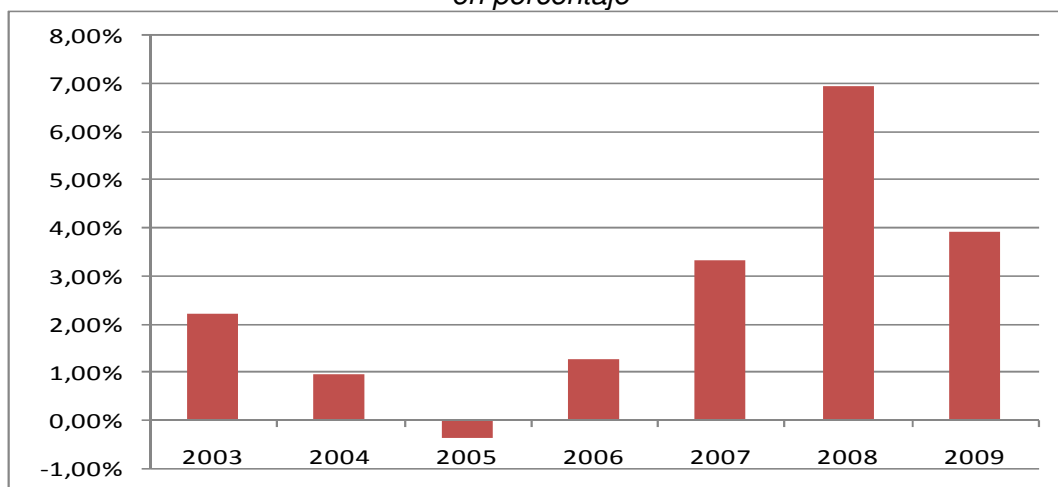
Tal como señalan Damill, M y Frenkel, R. (2009) “La política cambiaria de preservación de un tipo de cambio real competitivo fomenta con fuerza el crecimiento y el empleo pero (...) el TCRCE es en cierta forma un instrumento rústico, que no debe utilizarse en forma aislada”. Estos autores destacan que la política cambiaria “debe ser concebida como componente de un régimen de política macroeconómica, capacitado para perseguir objetivos múltiples y conflictivos en forma coherente”. En consecuencia, “cambios experimentales e inciertos en la meta cambiaria operarían negativamente sobre los principales mecanismos de transmisión del TCRCE como política de desarrollo”. En relación a esto último, se verificaron durante el periodo ciertos problemas de políticas vinculadas a las responsabilidades del BCRA, que pudieron haber estimulado la “fuga” de capitales, al menos, durante algunas fases del periodo.

II.3.- Los impactos macroeconómicos.

La dimensión que han tenido las salidas de capitales durante el período en análisis lleva a preguntarse acerca de sus impactos sobre las principales variables macroeconómicas. Es importante recordar que Argentina vivió en muchas ocasiones, durante los últimos 35 años, situaciones similares que generaron grandes dificultades en su economía. Damill, M. y Frenkel R. (2009) sostienen al respecto que “Por su magnitud, esa salida de fondos es sólo comparable a lo observado en episodios traumáticos de fugas masivas de capitales como lo fueron, en la historia del proceso de integración financiera internacional del país, los acontecidos bajo el programa de la “tablita cambiaria” de 1978-81, y en dos oportunidades bajo el régimen de convertibilidad: en ocasión del efecto tequila, y en la fase final de ese régimen, especialmente en 2000-2001”. Sin embargo, como se verá, los efectos de la salida de capitales en esta ocasión fueron menos nocivos que en el pasado.

La verdadera envergadura de la salida de capitales se aprecia si se la relaciona con el PBI. En el período más crítico, 2008, representó un 7% del PBI. Mientras que en los años 2007 y en 2009 tuvo un peso bastante menor: 3.5% y de 4%, respectivamente, siendo de todos modos significativos.

Gráfico N° II. 5
Relación Fuga de Capitales/PBI. 2004-2009
en porcentaje



Fuente: Elaboración propia en base a datos provenientes del Informe trimestral de la “Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario”, BCRA e INDEC

Desde mediados de la década del 70, la salida de capitales había resultado en disminuciones significativas de las reservas internacionales debido a que el BCRA proveía una parte importante de los fondos necesarios, la otra parte, era financiada vía endeudamiento externo. En este último período, las ventas netas de divisas del BCRA al sector privado fueron de sólo U\$S 1.195 millones mientras que la fuga fue de alrededor U\$S 30.000 millones (sobre la relación deuda -“fuga” ver Anexo I). Vale decir, el BCRA sólo financió el 4% de la misma, Cuadro N° II. 2.

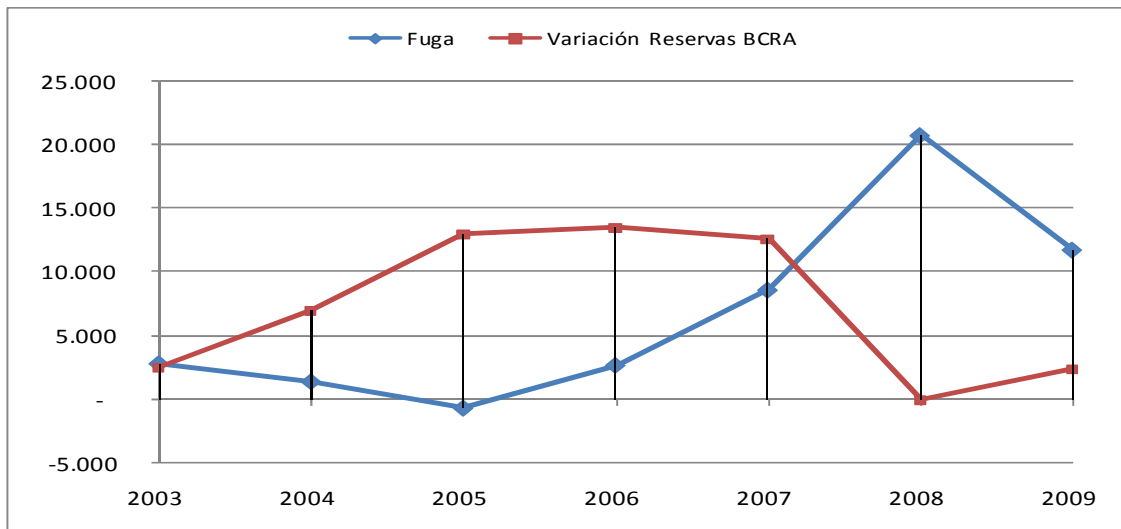
Cuadro N° II. 2
Relación entre Fuga de Capitales –Reservas del BCRA. 2007-2009
en porcentaje

Conceptos	Períodos Críticos								Total
	2007		2008				2009		
	III Trim	IV Trim	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	I Trim	II Trim	
% de Fuga financiada por el BCRA	4%	-50%	-222%	39%	-25%	49%	49%	-1%	4%
Fuga	5.065	3.120	1.166	6.957	4.491	4.329	3.008	2.325	30.461
Ventas Netas de Divisas del BCRA	201	- 1.563	- 2.592	2.740	- 1.134	2.100	1.471	- 28	1.195

Fuente: Elaboración propia en base a datos provenientes del Informe trimestral de la “Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario”, BCRA

De todos modos, importa resaltar que el total de “fuga” para este período (2006-2009) fue de casi U\$S 44.000 equivalente a cerca del 93% del total de reservas acumuladas por el BCRA (casi U\$S 47.600 millones a diciembre de 2009). En consecuencia, si bien el stock de reservas no disminuyó, la magnitud de su variación resultó seriamente afectada, Gráfico N° II. 6.

Gráfico N° II. 6
Fuga de Capitales y Variación anual de Reservas del BCRA. 2003-2009
en millones de dólares corrientes



Fuente: Elaboración propia en base a datos provenientes del Informe trimestral de la “Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario”, BCRA

Si se quisiera encontrar el origen de los activos que se fugaron se debe recurrir al Balance Comercial. De donde surge que las divisas provenientes del importante superávit comercial del periodo no se fueron acumulando en el BCRA sino que pasaron a reforzar los stocks de los activos externos privados no financieros. Dicho de otra manera, el origen de las divisas que “emigraron” fue el mismo sector privado, que ya no las vendió al BCRA sino que las “fugó”. Si se realiza un análisis para el periodo 2007-2009 equivalente al realizado para las reservas se observa que la “fuga” equivalió a casi el 80% de los activos externos generados por la balanza comercial.

Cuadro N° II. 3

Relación Fuga de Capitales-Balanza Comercial. 2007-2009 en porcentaje

Conceptos	Período Crítico								Total
	2007		2008				2009		
	III Trim	IV Trim	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	I Trim	II Trim	
Fuga/Balanza Comercial	158%	74%	26%	118%	78%	82%	82%	36%	78%
Fuga	5.065	3.120	1.166	6.957	4.491	4.329	3.008	2.325	30.461
Balanza Comercial	3.213	4.213	4.431	5.895	5.756	5.300	3.670	6.490	38.968

Fuente: Elaboración propia en base a datos provenientes del Informe trimestral de la “Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario”, BCRA

Se debe tener en cuenta, que tal como se ha referido, la “fuga” durante este período fue financiada, mayormente, con superávit comercial y por lo tanto, no afectó considerablemente, en términos nominales, los depósitos de las instituciones financieras. Hubo, más bien, cierta sustitución de monedas, nacional por extranjera, en la colocación. Pero sí repercutió en la relación que tienen los mismos con el crecimiento de la economía, ver Gráfico N° II.7. El total de los depósitos (en moneda nacional y extranjera) en proporción al PBI mostró que en el año más crítico de la salida de capitales, 2008, el porcentaje fue el más bajo, 16% del período analizado, frente a 19% de 2007. La diferencia se explica por la caída de los depósitos en pesos respecto al PBI de 3 puntos porcentuales. En 2009, hubo una recuperación de los depósitos en pesos, en tanto la proporción de los que se constituyeron en dólares continuó siendo la misma.

Sí se vieron afectados los agregados monetarios privados M2¹⁹, M3²⁰ y M3*²¹, como proporción del PBI. La caída en 2008 fue de alrededor de 4 puntos porcentuales en M3 y un tanto menor en M2. En 2009, la recuperación no fue suficiente como para volver a los valores de 2007. De todos modos, la contracción no fue tan importante. En el pasado, las salidas, al ser financiadas con reservas del BCRA, castigaban fuertemente a los agregados monetarios, como en el presente las mismas se financian –por el momento– con el superávit comercial, las divisas excedentes atenúan los impactos (Ver Gráfico N° II.8).

¹⁹ M2 privado= circulante en poder del público + cuenta corriente privada en pesos + caja de ahorro privada en pesos

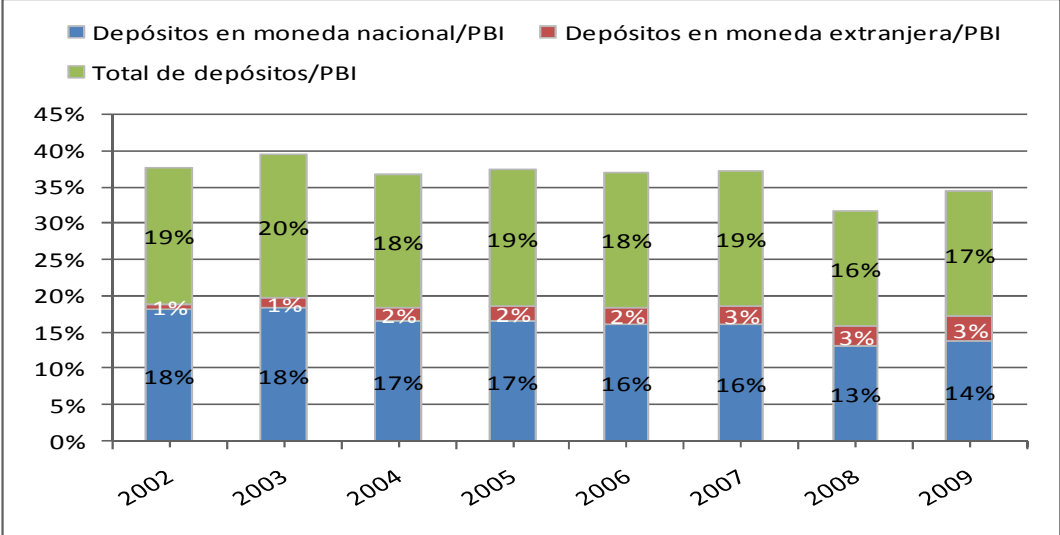
²⁰ M3 privado= M2 privado + depósitos totales privados en pesos

²¹ M3*privado= M3 privado + depósitos totales privados en dólares

El coeficiente de monetización, relación de los agregados monetarios con el PBI, es el principal indicador de la profundización financiera de un país. Cuando la economía se desmonetiza se presentan obvios problemas de racionamiento del crédito. Es así que, usualmente, bajos niveles de monetización deben asociarse a niveles de desarrollo subóptimos. La salida de capitales agrava esta situación en países con baja monetización como es el caso de argentina. En tanto, la “fuga” implica, casi siempre, un menor nivel de depósitos en el circuito bancario, consecuentemente, afecta negativamente la oferta de fondos prestables.

Gráfico N° II. 7

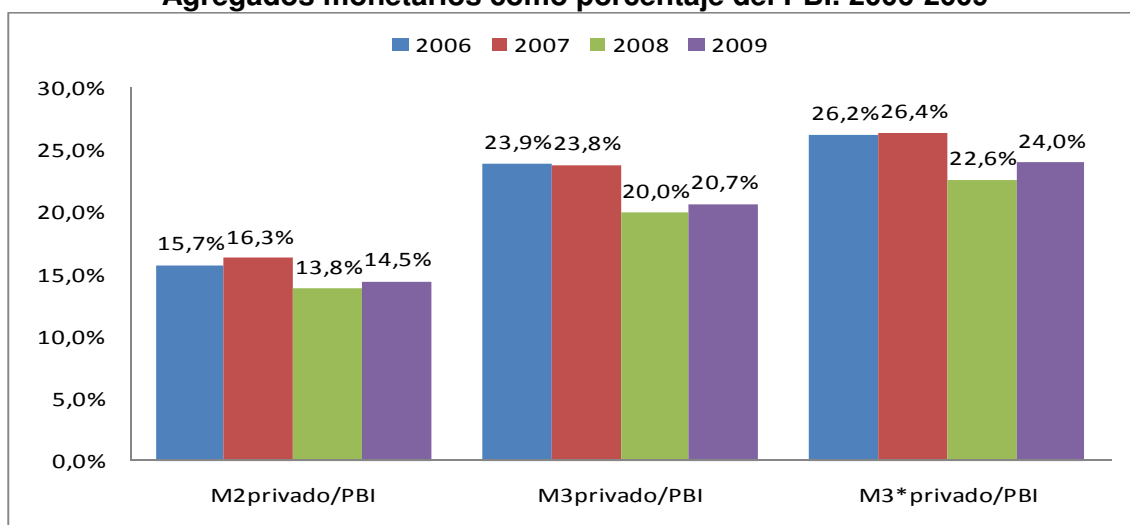
Depósitos en el sistema bancario del sector privado (en moneda nacional y extranjera) como porcentaje del PBI 2002-2009



Fuente: Elaboración propia en base a datos provenientes del BCRA

Gráfico N° II. 8

Agregados monetarios como porcentaje del PBI. 2006-2009



Fuente: Elaboración propia en base a datos provenientes del BCRA e INDEC

La “fuga” de capitales constituyó en las últimas décadas de la economía argentina, salvo en breves períodos, casi una constante. Luego del “silenciamiento” en los años posteriores a la crisis de 2001-2002 volvió a ocupar un espacio muy significativo a partir de 2007, cuando su magnitud revistió relevancia. Sin embargo, el escenario, en los últimos años, fue bastante distinto al que acompañó a los episodios precedentes de similar dimensión. En el periodo analizado, la economía argentina mantuvo un elevado superávit comercial y un saldo positivo en la cuenta corriente que resultaron en un sector externo fortalecido. Las divisas resultantes suministraron los fondos para financiar las salidas de capital, a diferencia de los eventos previos que fueron financiados con endeudamiento externo y disminución de las reservas internacionales del BCRA. La sustancial diferencia fue que el nuevo contexto permitió que, a pesar de todo, aumentaran las reservas del BCRA y no fueran afectados de modo considerable los agregados monetarios. Tampoco hubo corrida bancaria como sí ocurría en el pasado. De este modo, Argentina se encontró en una mejor posición para afrontar la importante magnitud de la “fuga” que sufrió en los últimos años. La acumulación de reservas, el sostenimiento del superávit primario y el superávit en cuenta corriente²² permitieron afrontar la crisis, tanto

²² Es importante precisar que las exportaciones argentinas se concentran en bienes primarios cuyos precios durante este período en un primer momento aumentaron considerablemente y luego descendieron relativamente poco en comparación con la caída los otros bienes primarios.

local como internacional, sin que impactase tan fuertemente en su economía como en el pasado²³.

Sin embargo, aun cuando se encontró en un mejor escenario relativo, y tales volúmenes de salida de capitales no provocaron la dura crisis que acostumbraba sufrir, las implicancias pueden ser evaluadas de modo directo o indirecto o bajo una perspectiva de potencialidad.

La salida de capitales, entendida como expatriación de ahorro doméstico, disminuye las posibilidades de inversión, afectando las perspectivas de desarrollo nacional. Por otro lado, afecta la recaudación al disminuir la base imponible. En el trabajo predecesor se señaló, cuáles son sus secuelas:

“1) Sacrificio de crecimiento potencial: el crecimiento es reducido, no sólo porque los ahorros se han desviado al extranjero, sino también porque la típica resistencia a repatriarlos tiende a exacerbar la escasez de divisas; la cual contrae, a su vez, la importación de los bienes de capital necesarios para el desarrollo.

2) Impuestos perdidos: la retención de activos y ahorros en ultramar erosiona la base impositiva de los gobiernos, los cuales tienden a enfrentarse con déficits presupuestarios crónicos.

3) Empeoramiento de la distribución del ingreso: ésta es afectada negativamente en la medida en que los pobres sufren como consecuencia de las políticas de austeridad adoptadas para que sus países puedan cancelar las deudas con los bancos (o con los bonistas) internacionales; estos últimos pagan, a su vez, intereses a las elites locales”²⁴

A pesar de no hallarse disponible la estimación de la Inversión Bruta Fija Interna de manera desagregada, privada y pública, para todo el período bajo análisis -2003-2009- se puede observar, Gráfico N° II.9, que la IBIF privada como porcentaje del PBI fue creciendo de modo sostenido desde 2003 hasta 2007, año de la última estimación con la que se cuenta, a un promedio del 11% anual, y alcanza un máximo en éste último año, coincidiendo con el máximo de la IBIF Total. Al mismo tiempo, la participación de la IBIF pública en el total aumentó a partir de 2006. En 2008, año que coincide con la mayor

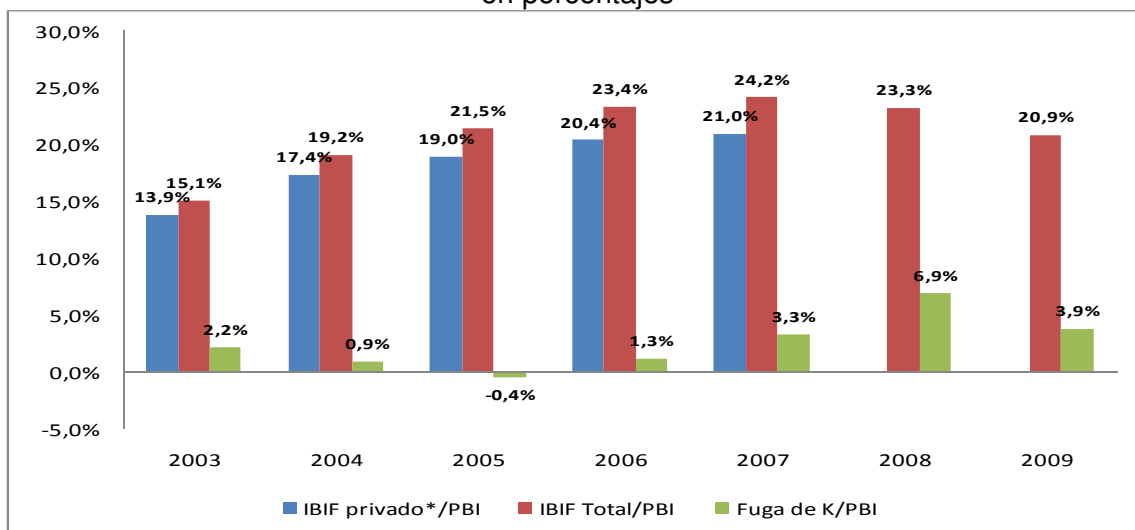
²³ Las políticas anticíclicas que el gobierno aplicó durante el peor momento de la crisis jugaron un importante papel en el mantenimiento de estos indicadores.

²⁴ Gaggero, J.; Casparino, C. y Libman, E. (2007)

magnitud de salida de capitales del período, la IBIF Total decrece, hasta alcanzar un nivel menor que en 2005, 20.9%, en 2009.

Gráfico N° II. 9

Relación Inversión Bruta Fija Interna Privada*/PBI, Inversión Bruta Fija Interna Total/PBI y “Fuga” de Capitales/PBI en porcentajes**



* Estimación disponible hasta 2007. ** Valores corrientes

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Inversiones, INDEC y BCRA

En relación con lo antedicho sobre las derivaciones de la “fuga” de capitales en la economía y aun sin contar con toda la información necesaria, se pueden intentar algunas inferencias. A título de ejemplo, la Inversión Bruta Interna Fija disminuyó durante el periodo de crisis, en coincidencia con el aumento de la “fuga” de capitales. En un contexto de aumento del peso de la Inversión Pública y teniendo en cuenta además las políticas anticíclicas adoptadas por el gobierno durante la crisis, puede presumirse que la retracción de la inversión privada fue, en esta fase, proporcionalmente mayor que la de la inversión total.

III- Cambios normativos y controles gubernamentales (2007-2010).

“Yo les pregunto a ustedes: ¿han visto alguna vez un dólar? Y entonces ¿Para qué quieren ahora dólares?...”

Juan Domingo Perón, discurso pronunciado ante obreros de la industria del ladrillo (21 de agosto de 1948).

III.1.- Los principales mecanismos en juego

Como se ha mencionado en el trabajo precedente del CEFID-AR acerca del fenómeno de la “fuga” de capitales, importa señalar aquí que las formas regulatorias –y sin duda, los vacíos que éstas generan- constituyen en su conjunto una estructura institucional cuya condición de existencia reside en la política pública. Esta estructura institucional define tendencias en el comportamiento económico, en la acumulación del capital, en la distribución de la renta, en el dinamismo relativo de las actividades económicas y la configuración del aparato productivo, en el tipo de vinculación con el mercado mundial y, también, la posición de inversión internacional (dentro de la cual se incluye la formación de activos externos de residentes privados como parte del activo total).

A continuación se describirán los canales económicos-institucionales a través de los cuales se constituye el acervo de activos externos de residentes argentinos:

- Subfacturación y sobrefacturación de exportaciones e importaciones.

Esencialmente, las operatorias que aquí se describen apuntan a evitar que parte de los dólares obtenidos por -o los necesarios para realizar- operaciones de comercio exterior completamente legales queden disponibles libremente, al permitirle al operador evitar la liquidación de las divisas en el mercado local o alterar el motivo último por el cual estas divisas son demandas. De esta forma, su tenedor puede disponer libremente de ellas y emplearlas de la forma más conveniente a sus propios fines. Por ejemplo, un importador o

exportador que obtuviese divisas “extras” mediante este tipo de operatoria²⁵, podría venderlas en los circuitos “informales”²⁶.

- El Mercado Único y Libre de Cambios²⁷ y el Mercado de Valores²⁸

“La conformación de activos externos por parte de residentes se encuentra limitada indirectamente por las regulaciones del Mercado Único y Libre de Cambios, que restringen la obtención de las divisas requeridas para este tipo de operaciones. Sin embargo, existen otros mecanismos que permiten evadir las normativas establecidas por el Banco Central para dicho mercado, sea adquiriendo las divisas por otra vía” como ya se ha mencionado “o empleando prácticas que prescindan de la obtención de divisas como paso previo”²⁹. Una de las operaciones mas utilizada: es la denominada “contado líquido” o (“contado con liqui”) como es conocida en la jerga financiera. La misma consiste en comprar títulos en el mercado local, ya sea bonos o acciones, nominados en pesos, que

²⁵ La AFIP por ejemplo realizó una investigación que terminó con la detención de personas que integraban una organización dedicada a generar “empresas fantasmas”, con el fin de “blanquear” las operaciones marginales de producciones agrícolas en Córdoba y en los puertos cerealeros de Santa Fe, Rosario y Bahía Blanca. Según cálculos preliminares, se habrían canalizado operaciones por un valor superior a 600 millones de pesos; equivalente a unas 800.000 toneladas de soja. La Justicia Federal libró 12 órdenes de allanamiento y detenciones. Los integrantes de esta banda creaban y administraban decenas de “carpetas” de contribuyentes falsos cuya utilización tenía por objeto ocultar a los verdaderos productores de los granos, quienes no tributaban impuesto alguno al fisco. Además, se realizaba venta de facturas denominadas “truchas”

²⁶ Por ejemplo, un exportador puede declarar que ha exportado mercancías por U\$S 100, cuando lo ha hecho por U\$S 200, mientras que un importador puede pretender adquirir U\$S 200 para hacer frente a importaciones por tan sólo U\$S 100. De la misma forma, una filial de una empresa extranjera puede inflar el pago de *royalties*, *licencias* y *otros servicios*, a fin de incrementar el monto de divisas que legalmente puede adquirir. Conviene aclarar que la sub y sobre facturación en operatorias de comercio exterior no coincide con el concepto de “precio de transferencia”, ya que este último hace referencia a los precios que las empresas imputan a los bienes que traspasan las fronteras sin que medie una transacción mercantil (dado que se trata de operaciones intrafirma)” Gaggero, Jorge; Casparrino, Claudio y Libman, Emiliano (2007)

²⁷ La normativa que crea y ordena el mercado único y libre de cambios constituye un marco regulatorio amplio del movimiento de divisas que plantea límites concretos, directos o indirectos, a la formación de activos externos de residentes en el exterior. El sistema de información cambiaria, a su vez, permite detectar cambios en las tendencias normales de mercado y el monitoreo de los sectores relevantes (el sistema bancario y el de corredores bursátiles). En otros términos, regula directa o indirectamente, parcial o totalmente, las operaciones de remisión de divisas al exterior. (Gaggero, Casparrino y Libman, 2007)

²⁸ Aquí se engloban aquellas operaciones con títulos que no requieren la intermediación del mercado cambiario, dado que existe como alternativa a la venta de moneda extranjera a cambio de pesos para emplearse en la compra de acciones, títulos públicos, otros valores, etc. Se trata de operatorias entre residentes y no residentes realizadas directamente a través del mercado de valores que suponen un aumento de los activos externos en poder de residentes. Sin embargo, este movimiento de salida se encuentra completamente compensado por un aumento de los activos locales en manos de un no residente, por lo que estas operaciones implican movimientos de entrada y salida de capitales que, al compensarse, no generan –al menos en el momento inicial- cambios en el saldo de la balanza de pagos. (Gaggero, Casparrino y Libman, 2007)

²⁹ (Gaggero, Casparrino y Libman, 2007)

luego son vendidos en plazas financieras del exterior, cuya liquidación es en dólares. De esta forma, el interesado en sacar el dinero del país, transfiere los fondos a una sociedad de bolsa, con esos pesos este grupo inversor compra títulos públicos locales, a nombre de terceros y los vende instantáneamente en el extranjero, haciéndose de los dólares. Una vez que se concreta la operación, el dinero vuelve a su dueño a través de un depósito en una cuenta en el exterior. Si la operación se concreta en un mismo día, es una forma eficaz de transferir capitales; la misma sirve de “fachada” para una salida de divisas que no requiere apelar al mercado cambiario. El problema planteado por este tipo de operaciones en la Argentina se vio agravado cuando, luego de distintas investigaciones realizadas en conjunto por la CNV, el BCRA y la AFIP³⁰, se advirtió que este mecanismo estaba siendo utilizado no sólo por el pequeño y mediano ahorrista sino que los propios agentes bursátiles hacían uso ilegal de la operación. Los mismos no se limitaban a operar como necesarios intermediarios en la compra y venta de títulos en representación de sus clientes o terceros sino que, gran parte de los giros realizados, los eran para facilitar de modo indebido la salida de capitales por parte de compañías que operaban en las plazas locales. Por ello se dispusieron las correspondientes actuaciones judiciales para intentar determinar el destino de los fondos, si el emisor y receptor eran la misma persona física o jurídica. Como en la mayoría de los casos los fondos eran girados a cuentas en “paraísos fiscales”, cuyas autoridades no brindan – como es usual - acceso a ninguna información relevante para las autoridades regulatorias o fiscales de los Estados que la solicitan, la justicia se vio limitada en su proceder.

- Operaciones con Plazas *Off Shore*

Las sociedades de bolsa, las compañías que administran fondos comunes de inversión y los fideicomisos suelen operar con plazas financieras, jurisdicciones, territorios o Estados

³⁰La AFIP detectó operaciones fraudulentas realizadas por once sociedades de bolsa que giraron ilegalmente al exterior cerca de 200 millones de dólares, a través de una entidad bancaria, durante el primer semestre de 2008. El método utilizado fue el conocido como “contado con liqui”. Al detectar estas maniobras ilegales, se realizó una presentación judicial y se ordenaron una serie de allanamientos y secuestro de documentación relacionados con la investigación en nueve domicilios de contribuyentes sospechados. En las acciones se comprobó que los terceros utilizados para realizar la operación no tenían la capacidad económica para realizar estos movimientos de dinero. El caso más llamativo en esta modalidad delictiva fue el de una corresponsalía de una importante financiera de Uruguay, que había registrado como co-titular de su cuenta a un menor de 8 años de edad. En otros allanamientos realizados se comprobó que las personas que realizaron estos movimientos ilegales fueron familiares, directores o empleados de las sociedades de bolsa, y que efectivamente no tenían la capacidad económica para operar por los montos involucrados en el mercado cambiario. En algunos casos, se registró un inexplicable crecimiento patrimonial de hasta un 4.000%.

con escasa o nula tributación, por lo que usualmente se los denomina “paraísos fiscales”. Estos se caracterizan por la ausencia de normas restrictivas en materia de transacciones financieras, acerca de empresas o personas físicas y –en general- de suministrar información a los Estados Soberanos que la soliciten. Para lo cual ofrecen una estructura jurídica que asegura el secreto, pasándose a llamar “jurisdicciones del secreto”³¹. Por estas razones las transferencias giradas a esas plazas suelen quedar bajo sospecha de violar la ley penal cambiaria, evadir el pago de impuestos e incluso constituir operaciones lavado de dinero.

III. 2.- Las medidas adoptadas³².

Hasta aquí se han mencionado los mecanismos específicos que contribuyen a la conformación de activos externos de residentes. A continuación se hará referencia sobre **los cambios normativos y controles gubernamentales producidos durante el periodo 2007- 2010**³³ para limitar el acervo de activos externos de residentes locales. Los mismos serán presentados en distintos ítems según el interés que persiguen, a pesar que muchos busquen resolver más de una falencia. De hecho la mayoría de las resoluciones y operativos de control surgen del trabajo mancomunado que comenzaron a realizar la AFIP, el BCRA y la CNV ante el escenario ya descrito.

-Límite para la compra de divisas y/o giro de las mismas por mes.

Como este tipo de operaciones deben hacerse a través del mercado cambiario, es el BCRA quien elabora las normativas a las que quedan sujetas las entidades autorizadas a operar en este mercado. Cabe aclarar que cuando se habla de montos totales por mes, se hace referencia al obtenido en el conjunto de dichas entidades. Por lo tanto ha reordenado y determinado los casos en que los no residente pueden acceder al mercado, sin autorización previa para la compra de divisas o billetes en moneda extranjera, caso

³¹ Se tratara con mayor detalle en la sección IV

³² Hasta Junio de 2010.

³³ La cuestión de las políticas públicas de tipo tributario que pudieran tener efectos sobre la repatriación de capitales de residentes argentinos depositados en el exterior no se analiza en el presente trabajo (ya fue tratada en el precedente; Gaggero, Casparrino y Libman, 2007)

contrario el límite es de 5.000 dólares por mes³⁴. Para personas físicas y jurídicas residentes en el país, no pertenecientes al sector financiero se procedió a homogeneizar el total por mes en el equivalente a U\$S 2.000.000³⁵.

Además, por las compras de billetes en moneda extranjera y de divisas para la constitución de inversiones de portafolio en el exterior que en su conjunto no supere el equivalente a U\$S 20.000 por mes, la venta debe efectuarse con débito a una cuenta bancaria a nombre del cliente, o con transferencia vía MEP³⁶ a favor de la entidad interviniente donde quedara registrada la cuenta de donde proviene el dinero, o con pago con cheque de la cuenta propia del cliente³⁷. Evidentemente este tipo de normas apuntan a tener un mayor registro de las personas intervinientes en la operación y el circuito del dinero, esto contribuye a identificar el origen de los fondos en caso de ser necesario y verificar si las personas han superado el máximo permitido a operar por mes, con mayor eficacia y agilidad.

-Mayor control por parte del fisco

La AFIP comenzó a investigar operaciones de cambio a partir de la información suministrada por el BCRA y la CNV. Observando que dichas operaciones estaban a nombre de personas físicas o jurídicas cuya situación fiscal no era compatible con los montos transados, se identificaron sujetos no registrados como contribuyentes o de reciente inscripción, monotributistas, contribuyentes identificados como presuntamente apócrifos y/o sin presentación de declaración jurada de impuestos a las ganancias y/o sobre bienes personales. Estos hechos fueron transmitidos por el organismo recaudador al BCRA, entre otros, que estableció a través del comunicado "C" 55207, el 26 de noviembre del 2008: a fin de concretar las operaciones en el mercado de cambio, las entidades que él supervisa deberán utilizar en el sitio www.bcra.gov.ar las bases de información suministradas por la AFIP. Donde figuran las personas físicas y jurídicas que

³⁴ (Comunicado "A" 4662 mayo del 2007)

³⁵ (comunicado "A" 4871 noviembre del 2008)

³⁶ Medio electrónico de pago.

³⁷ Este ultimo punto es una modificación que sufrió la normativa mediante el comunicado "A" 5085 del 7/06/2010. Anteriormente se pedía los mismos requisitos pero para montos iguales o superiores a U\$S10.000, con la diferencia que no existía un límite de compra mensual como en la actualidad. (VER ANEXO Comunicado "A" 4786).

presentaron la última declaración Jurada de Impuestos a las Ganancias y/o bienes Personales, además de la nomina de “sujetos con presunción de domicilio inexistente”.

La elaboración de políticas en el último tiempo por parte de BCRA, se ha focalizado fuertemente en identificar cada una de las operaciones en donde se gira dinero al exterior, así como también las personas e instituciones que intervienen. En esta línea establece que las entidades autorizadas a operar en cambios deberán³⁸: Incluir en las transferencias de fondos al exterior y en los mensajes relativos a la misma, información completa respecto del ordenante, la que debe referirse como mínimo a: nombre completo o denominación social, domicilio o número de identidad nacional o CUIT, y número de identificación del cliente en la entidad ordenante.

Por último, en caso que los montos adquiridos durante el año calendario superen el equivalente a U\$S250.000, las entidades intervinientes deberán constatar que el dinero utilizado para la compra de los billetes en moneda extranjera sea compatible con los bienes declarados impositivamente. Si la adquisición de los activos fuera posterior a la última declaración jurada ante la AFIP, el propietario deberá denunciar el origen de los fondos ante las entidades intervinientes y aportar la documentación necesaria³⁹. Si bien dicha norma no tiene efectos directos sobre el mercado cambiario contribuye a que este sea más transparente, combatiendo la evasión.

-Controles sobre las operaciones que se realizan en el mercado de valores.

³⁸ El 14 de julio de 2009 mediante el comunicado “A” 4965. El mismo incluye también los siguientes puntos si bien los mismo son interesantes no son de relevancia para el punto que se trata aquí: 2) Contar con procedimientos efectivos que permitan detectar aquellas transferencias recibidas del exterior y mensajes relativos a las mismas, que no incluyan información completa respecto del ordenante, tal como se establece en el punto 1. 3) Mantener pendientes de liquidación en el mercado local de cambios las transferencias de fondos que no contengan la información del ordenante considerada como mínima, tal como se establece en el punto 1. hasta tanto se subsanen las omisiones determinadas. Si en un plazo máximo de veinte (20) días hábiles de la recepción de la transferencia de fondos y mensajes anexos no se hubieran completado los datos faltantes, corresponderá su devolución al emisor. 4) Realizar un examen detallado de las transferencias de fondos, en particular de las que no contengan toda la información requerida del ordenante, y en caso de corresponder, proceder de acuerdo con lo establecido por la Ley 25.246, su reglamentación y Resoluciones de la Unidad de Información Financiera. 5) No dar curso a transferencias de fondos en lote, salvo en aquellos casos expresamente autorizados a confeccionar boletos de cambio globales, siempre y cuando se adjunte el detalle de los beneficiarios. A los efectos de la identificación del cliente en las concertaciones de operaciones de cambio, son de aplicación las normas dictadas por Comunicación “A” 4550 del 26.07.06. Este tipo de resolución ayuda aun mas al blanqueo de la información y la operatoria, siendo de gran utilidad para el control de todos los entes.

³⁹ (Ver ANEXO Comunicado “A”5085 junio del 2010)

El BCRA establece que el acceso al mercado de cambios por parte de las entidades financieras para cubrir operaciones de compra y venta de títulos que cotizan en Bolsas y Mercados autorregulados, ya sea por operaciones propias o para la cobertura de operaciones de clientes residentes y no residentes⁴⁰, estarán sujetas a la conformidad previa del Banco Central cuando no sea posible demostrar que el valor transado ha permanecido en la cartera del vendedor por un período superior a las 72 horas hábiles a contar a partir de la fecha de liquidación de la operación que dio lugar a la incorporación de dichos valores en la cartera del vendedor⁴¹. Por su parte, la CNV dictó las normas necesarias⁴² para que las entidades que ella regula y fiscaliza obren según lo establecido por el BCRA en sus ámbitos respectivos, o sea dar curso a las operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera cuando se cumplan los plazos preestablecidos. De esta forma el contado líquido se convierte en una operación menos redituable por la incertidumbre generada sobre el tipo de cambio, al no poder concretarse las operaciones en forma simultánea, además de la existencia de mayores mecanismos de control sobre quienes realizan las operaciones y el circuito del dinero.

En el caso del sector privado no financiero el BCRA establece la conformidad previa para el acceso al mercado local de cambios⁴³ cuando los fondos comprados estén destinados a la adquisición en el mercado secundario de títulos y valores emitidos por residentes o representativos de éstos, y dicho destino se concrete en forma directa o indirecta con una liquidación de la compra de los valores dentro de los 20 días hábiles siguientes a la fecha de acceso al mercado local de cambios⁴⁴.

-Eliminación de transacciones con plazas Off Shore.

Atendiendo la problemática que generan las operaciones con los paraísos fiscales y las recomendaciones realizadas por el G20 en Londres en el encuentro celebrado el 2 de

⁴⁰ en las condiciones establecidas en la Comunicación "A" 4308 de marzo del 2005 y complementarias.

⁴¹ Según el comunicado "A" 4864 del 3 de noviembre del 2008. Además el requisito de conformidad previa se considerará cumplido en las operaciones de las entidades financieras con el Banco Central tanto por los valores transados que sean de cartera propia, como cuando actúen como intermediarios.

⁴² Resolución General 538, 539, 543 y 551 de la CNV.

⁴³ En el marco de lo dispuesto por Comunicación "A" 3722 y normas complementarias

⁴⁴ (El comunicado "A" 4950 del 28 de mayo del 2009), Las entidades autorizadas a operar en cambios deben contar con la declaración jurada del cliente en las operaciones enmarcadas en régimen de la Comunicación "A" 3722 y complementarias

abril del 2009 en el cual se insta a los países integrantes a limitar su accionar con las plazas off shore, la Comisión Nacional de Valores elaboró, el 8 de mayo del 2009, la Resolución General 554 donde establece que las instituciones bajo su competencia sólo podrán dar curso a operaciones por ellos previstas dentro del ámbito de la oferta pública cuando éstas sean efectuadas u ordenadas por sujetos constituidos, domiciliados o que residan en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que no figuren incluidos dentro del listado del Decreto N° 1344/98 Reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias N° 20.628 y modificatorios, publicado por la (UIF) en su página de Internet www.uif.gov.ar. Dentro de este listado están comprendidos los países de baja o nula tributación, con regímenes tributarios especiales, conformando una totalidad de 88 plazas. Asimismo, cuando los sujetos con las características descriptas no se encuentren incluidos dentro del listado mencionado en el párrafo anterior, y que revistan en su jurisdicción de origen la calidad de intermediarios registrados en una entidad autorregulada bajo control y fiscalización de un organismo que cumpla similares funciones a las de esta comisión, sólo se deberán dar curso a operaciones dentro del ámbito de la oferta pública⁴⁵, siempre que acrediten que el organismo de su jurisdicción de origen ha firmado un memorando de entendimiento, cooperación e intercambio de información con esta comisión. Esta medida es una gran contribución en lo que hace a la tarea diaria de la AFIP e indirectamente es un freno a las operaciones realizadas vía “contado líquido”. Por lo cual, representa un significativo avance en el control de salidas de capitales con destino desconocido.

El BCRA⁴⁶ por su parte dispuso que las entidades bajo su supervisión deberán dar cumplimiento a los requisitos incorporados por Resolución N° 554/09 de la CNV en todas las operaciones de compra y venta de valores con no residentes que realicen bajo cualquier modalidad, excepto que correspondan a operaciones propias de financiaci3nes externas recibidas por la entidad local. En este sentido, cuando operen con intermediarios del exterior, previamente a realizar una operaci3n de compra o venta de valores, deberán verificar el acatamiento de dichos requisitos respecto al intermediario del exterior y al cliente por cuya cuenta y orden se realiza la operaci3n.

⁴⁵ de las previstas en los artículos 1º, 3º, 4º y 5º (ver RG 554/09 de la CNV)

⁴⁶ El comunicado “A” 4940 del 12 de Mayo del 2009 modificado el 28 de mayo del 2009

En todos los casos, las entidades bajo la supervisión del Banco Central deberán cumplir con las normas dictadas en materia de prevención del lavado de dinero y financiamiento del terrorismo, así como abstenerse de intervenir en cualquier tipo de operación que presente indicios de alguna triangulación, donde se trate de operar por cuenta y orden de clientes no residentes y/o intermediarios del exterior que no encuadren en los requisitos establecidos en el párrafo precedente. Todo acceso al mercado local de cambios por operaciones de compra o venta de valores de cualquier tipo que no encuadre en los requisitos determinados en las normas dictadas por el Banco Central, constituye una infracción sujeta a las previsiones del Régimen Penal Cambiario. Con la elaboración de este segundo punto se cierra el grifo a la salida de capitales a plazas off shore, ya que hasta ese momento los agentes bursátiles podían eludir la prohibición impuesta por la CNV operando directamente con los “paraísos fiscales” a través de la triangulación de giros bancarios, que si bien por su comisión era un mecanismo mas costosos permitía la salida de los capitales rumbo a dichas plazas.

Por ultimo, sólo se pueden vender divisas a residentes para la constitución de inversiones de portafolio en el exterior, en la medida que la transferencia tenga como destino una cuenta a nombre del cliente que realiza la operación de cambio, abierta en bancos del exterior o en instituciones financieras que realicen habitualmente actividades de banca de inversión, siempre y cuando dichas instituciones estén constituidas en países de la OECD⁴⁷. La misma excepción rige para las cuentas de los “residentes temporarios”⁴⁸, toda vez que los bancos intervinientes correspondan a su país de origen. La identificación de la entidad del exterior donde está constituida la cuenta y el N° de cuenta del cliente deben quedar registrados en el boleto de cambio correspondiente⁴⁹.

⁴⁷ Fundada en 1961, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos agrupa a 31 países miembros comprometidos con la democracia y una economía de mercado, cuya finalidad es: Apoyar el desarrollo económico sostenible, incrementar el empleo, elevar los niveles de vida, mantener la estabilidad financiera, apoyar el desarrollo económico de otros países y contribuir al crecimiento del comercio mundial. (www.oecd.org)

⁴⁸ En los términos establecidos en el artículo 23 de la Ley de Migraciones N° 25.871

⁴⁹ Comunicado “A” 4786 de 3/08 que reemplaza el texto del “A” 4728 del 1/11/07

III.3.- En síntesis

- Hacia mediados de 2009, meses después del comienzo de la crisis global, se limitó la autorización de giros al exterior sin modificarse, sin embargo, el límite de compra de moneda extranjera autorizado a personas físicas y jurídicas residentes en el país y no pertenecientes al sector financiero (que era y sigue siendo de 2.000.000 de dólares por mes).
- Si bien en la actualidad se autorizan los giros al exterior por pago de utilidades y dividendos una vez presentados los balances cerrados y auditados, estos deberían estar sujetos a un mayor control para intentar reducir la salida de capitales cuando se verifican presiones en el mercado cambiario.
- Resulta necesario asegurar la mayor cooperación y coordinación posibles entre los organismos de control relevantes. Para ello, debería alentarse un más libre intercambio de información entre ellos, lo que puede requerir –en algunos casos- cambios en la normativa vigente y la implantación de sistemas que faciliten el cruce de la información relevante.
- Y por último, la cuestión más significativa: el sostenimiento y la mejora del conjunto de regulaciones y controles al ingreso y salida de capitales, un esfuerzo que requiere de periódicas revisiones de los resultados de los sistemas vigentes y las consecuentes readecuaciones como consecuencia de los ineludibles desafíos que los agentes económicos plantean en su continuado esfuerzo por eludirlos.

IV.- El escenario global

“La verdad establecida acerca de Bretton Woods [1944] es que los ingleses, conducidos por el más grande economista del siglo XX, sostenían las ideas adecuadas acerca del diseño de las instituciones [el FMI y el BM] que definían el sistema monetario internacional desde la posguerra. Los estadounidenses, sin embargo, tenían el poder económico y las reservas para controlar el resultado [de la conferencia]”.

James M. Boughton, (“Why White, not Keynes? Inventing the Postwar International Monetary System” IMF Working Paper, marzo de 2002)

“El objetivo de los acuerdos de Bretton Woods fue proteger a los estados nacionales de las fluctuaciones excesivas en el sistema internacional, mientras que el objetivo de la globalización actual es todo lo contrario: instalar sistemas y operaciones globales en el seno de los estados nacionales, sin tener en cuenta el riesgo que esto implica para las economías nacionales de esos estados”.

Saskia Sassen (“Territorio, autoridad y derechos. De los ensamblajes medievales a los ensamblajes globales”, Katz Editores, 2010)

IV.1.- Las reflexiones previas a la crisis

En el precedente trabajo del CEFID-AR acerca de la “fuga” de capitales se ha señalado ya que el presente curso de la globalización y la sustancial desregulación del flujo de los capitales financieros tienen –a través de las inevitables crisis a las que someten periódicamente a nuestros países- impactos desestabilizadores sobre el crecimiento y efectos regresivos en el plano socio-político que han sido destacados en la literatura económica⁵⁰ (Eatwell y Taylor, 2006, y Frenkel y Rapetti, 2009, entre otros).

⁵⁰ Raúl Prebisch ya destacaba a fines de los años 70 esta cuestión, sucesivamente excluida de la agenda relevante de los países centrales: “Los centros siguen encerrándose en una actitud por demás negativa frente a los requerimientos de un orden económico internacional, conjunto de ideas que en realidad no son nuevas, pues han venido desarrollándose infructuosamente durante más de dos decenios. Y la periferia se obstina en general por aguardar de ese nuevo orden lo que sólo podría conseguir con un esfuerzo hondo y persistente de transformación. El nuevo orden no podría ser un medio para seguir exaltando la sociedad privilegiada de consumo.” (Raúl Prebisch, “Estructura socioeconómica y crisis del sistema. Reflexiones al cumplirse nuestros primeros treinta años”, “Revista de la CEPAL”, 2° semestre de 1978).

También se han mencionado, en el trabajo previo, los temas cruciales que son de alcance supranacional y global, en su totalidad o en parte según los casos- y que por lo tanto sólo pueden ser abordados con eficacia si se opera también en los niveles supranacional y global: la regulación financiera pendiente, por ejemplo⁵¹; el intercambio efectivo de información crucial para el control fiscal nacional, en buena medida, impracticable en la actualidad; en relación con los dos temas precedentes, la necesidad de la sustancial limitación de las operaciones económico-financieras que se valen de los denominados “paraísos fiscales” (*secrecy jurisdictions*); la indispensable (y posible) puesta en marcha de una organización tributaria mundial; y muchos otros, entre los cuales se destacan los ligados a una cuestión tan crítica como la ambiental⁵².

Sin embargo, la presente crisis y “desorganización” del sistema global (ver Arceo, Golonbek y Kupelian, 2009) parece por el momento y a pesar de las nuevas amenazas que se ciernen –una posible crisis descontrolada en la zona del Euro, por ejemplo- tan ventajosa para buena parte de los “poderes fácticos” del mundo desarrollado –al menos en el sentido de que no ha acarreado, por el momento, ajustes estructurales que los afecten-, en especial para los grandes bancos globales, que cualquier cambio positivo de significación en las cuestiones de la mencionada agenda parece hoy muy difícil de alcanzar. A pesar de su pertinencia, dada la imperiosa necesidad de avanzar hacia una mayor racionalidad global en el campo económico-social.

El grave problema es, desde nuestra perspectiva, que buena parte de las ventajas y privilegios que logran conservar los “poderes fácticos” del “Norte” del mundo operan a

⁵¹ Entre las muchas cuestiones a revisar cabe mencionar, por ejemplo, las normas de Basilea (ver Wierzba, G.; del Pino Suarez, E.; Kupelian, R. y López, R, 2008)

⁵² Se ha destacado que “dentro de la bibliografía existente sobre la globalización son escasos los trabajos en los que se señala que, en términos estrictos, hay sólo dos instituciones importantes que revisten un carácter formal globalizado: la Corte Penal Internacional y el acuerdo sobre los Aspectos de los Derechos de Propiedad Intelectual relacionados con el Comercio, que regula el régimen actual de libre comercio a nivel global. El resto de lo que hoy se conoce como la arquitectura institucional de la globalización en realidad corresponde al sistema supranacional o internacional. Lo que se observa es una intensa actividad global no formalizada en el marco de tales instituciones. Por otra parte, existe una amplia gama de formaciones globales mas allá de la economía corporativa, pero en su mayoría tampoco revisten carácter formal. Sin embargo, la ausencia de instituciones globales formalizadas resulta especialmente llamativa en la esfera económica...” (Sakia Sassen, op cit).

costa del crecimiento, la fiscalidad y los niveles de equidad en el resto del planeta y, también, de los referidos al globo en su conjunto (ver Gaggero, 2008)⁵³.

En una perspectiva optimista la agenda de los problemas más significativos debería tender a ser -cada vez más, como se ha señalado- una agenda global. En especial, en los campos financiero y fiscal. Esto no quiere decir que, entretanto, los Estados nacionales de los países “en desarrollo” (o “emergentes”, o del “Sur”) no puedan hacer nada en estas materias. Sí pueden actuar, usualmente bastante más de lo que intentan. La mayor parte de ellos suele autolimitarse, sin embargo, en el impulso de sus políticas y gestiones político-administrativas respectivas (locales, regionales y globales) de un modo tal que no les permite acercarse siquiera a los límites que les fija el sistema globalizado para el despliegue de su acción soberana (tanto a los límites “de hecho” como a los “de derecho”). En otras palabras, las acciones gubernamentales no suelen apuntar en el “Sur”, en general, a “tantear” los límites que la cruda realidad global plantea a los Estados-nación menos poderosos.

Parece verificarse entonces –se lo ha señalado ya, en los trabajos previos mencionados a propósito de estas cuestiones- que en el “Sur” estamos “en el peor de los mundos”, debido a:

i) Una insuficiente acción nacional, por un lado, que “no tantea los límites”: el caso argentino -y también el de los restantes países del MERCOSUR-UNASUR en América del Sur- resultan muy claros a este respecto, por el momento. En las cuestiones financieras así como en el caso de los temas tributarios, por ejemplo, tanto las normativas como las

⁵³ Las “ventajas y privilegios” referidas logran erosionar, de modo significativo, los avances positivos que la mayor parte de los países del “Sur” han logrado desde comienzo del presente siglo a partir de un nuevo conjunto de políticas macroeconómicas. En las palabras de Frenkel (2010): “Primero, ha habido un cambio en el régimen cambiario de muchos países en desarrollo. El nuevo régimen, generalmente llamado “flotación administrada”, combina las ventajas de un régimen flotante con grados de libertad para la autoridad monetaria para reaccionar ante cambios en el contexto e intervenir en el mercado cambiario. Segundo, junto con el movimiento hacia una mayor flexibilidad cambiaria, el otro cambio relevante en el proceso de globalización financiera ha sido la reversión del sentido de los flujos netos de capitales, que comenzaron a moverse desde los países en desarrollo a las economías avanzadas. Muchos de los países que inicialmente se habían insertado en el sistema como receptores de capital para financiar déficit en cuenta corriente, recientemente han generado superávits en cuenta corriente o redujeron significativamente los déficits previos y acumularon persistentemente reservas internacionales. Superávits en cuenta corrientes y la disponibilidad de grandes reservas internacionales son indicadores de robustez externa” Estas políticas, debe destacarse, han sido posible en un nuevo escenario global caracterizado por el dinamismo de las economías de China, India, y otros países “en desarrollo”. Este dinamismo, visto desde la perspectiva de los exportadores de *commodities* tendrá –muy probablemente- un límite temporal no demasiado lejano (ver Kozulj, 2005)

prácticas político-administrativas suelen estar bastante lejos de las “fronteras” que plantea la asimétrica situación global vigente.

ii) La ausencia o debilidad de iniciativas comunes (regionales) de verdadera significación. En el mejor de los casos, las acciones comunes planteadas tienen carácter limitado, cuando no marginal. La cuestión de la regulación de los flujos de capital, por ejemplo, parece mostrar problemas de falta de convicción y/o coordinación en la aplicación de las políticas posibles, que son desalentadas por el pensamiento económico dominante y la persistencia de las recetas de tipo “ortodoxo” que todavía brindan los organismos multilaterales (y suelen tener mucha influencia en organismos nacionales de gran relevancia, tales como los bancos centrales).

iii) Por otra parte, esto también ha sido señalado, continúan siendo muy escasas y poco significativas las iniciativas de carácter supranacional o global con alguna perspectiva de concreción en estos campos (salvo quizás en el caso de algunas regulaciones bancarias⁵⁴, de difícil consistencia y coordinación global, y –eventualmente- la posible imposición futura a las transacciones financieras, todavía sujeta a grandes desacuerdos entre las naciones más poderosas). Esta carencia de propuestas y acciones de carácter reformista acordes a los desafíos planteados ya resultaba notable antes del comienzo de la presente crisis. Resulta obvio también que en la actualidad, desde el momento en que ha comenzado a desplegarse la crisis, su crudeza y extensión tampoco han merecido respuestas efectivas en los terrenos, en las direcciones y con la profundidad apropiadas⁵⁵.

⁵⁴ Es el caso de la reciente reforma de la regulación financiera en los EE. UU. impulsada por el Presidente Obama. El ejecutivo de los Estados Unidos también ha enviado al Congreso, al inicio de la gestión Obama, una propuesta de legislación que apunta a limitar las pérdidas de recursos fiscales que genera la operatoria externa de sus transnacionales a través de los paraísos fiscales. Esta última propuesta enfrenta una fuerte resistencia del sector empresarial.

⁵⁵ “En el caso del sector financiero, por ejemplo, desde la década de 1980 predomina la lógica de las finanzas y los actores dominantes son los más consolidados. Así, determinar que lógica regirá estas transformaciones y las organizará debería ser un punto fundamental de la labor política. ¿Se tratará de actores o fuerzas que apunten a democratizar nuestros países y nuestro mundo? Durante los últimos 20 años se ha observado un gran aumento en la desigualdad y en la concentración de la riqueza, así como la aparición de un tipo de pobreza extrema nunca antes vista. Cabe entonces preguntarse si la crisis financiera actual está creando un espacio para actores y lógicas de otro tipo, pues aquéllos que obtuvieron más poder desde la década de 1980 están quedando parcialmente invalidados por la propia crisis” (*Saskia Sassen, op cit*).

IV.2.- “Fuga” de capitales y “paraísos” (2002-2006 y durante la crisis)

En el marco hasta aquí definido se abordarán con el detalle posible dos cuestiones estrechamente asociadas, de tipo institucional-estructural, usualmente eludidas por la literatura convencional y la agenda pública. Ellas han emergido de un modo inocultable como consecuencia de la crisis global: se trata de la “fuga” de capitales y de los “paraísos fiscales” (ó, mejor dicho, “jurisdicciones del secreto”; *secrecy jurisdictions* en su denominación inglesa más apropiada).

Se pondrá el foco, en especial, en:

- i) Las enormes transferencias netas “Sur-Norte”, que suelen alcanzar su pico en períodos de crisis como el presente.
- ii) La sustancialmente libre y opaca actuación de las firmas multinacionales (en particular, de las corporaciones financieras globales) y de los denominados “ricos globales”.

El análisis de estas operaciones resulta central para explicar la opacidad de las finanzas globalizadas, la conducta financiera y tributaria de las firmas multinacionales y, en definitiva, los enormes drenajes de recursos y la gran volatilidad de sus flujos a los que están sometidas las economías del “Sur”. En particular, el carácter perverso que para la mayor parte de éstas asumen los flujos ilícitos de capital y, también, la particularmente grave erosión a la que están expuestos sus sistemas fiscales.

Resulta notable la muy limitada atención prestada a estos temas en la literatura económica. Cabe mencionar aquí, a título de ejemplo, el caso de un muy reciente y valioso trabajo acerca de América Latina difundido durante la presente crisis: “*Crisis, volatilidad, ciclo y política fiscal en América Latina*”, elaborado por la CEPAL (mayo 2009). Al referirse en detalle a “todos los canales por los que AL se conecta con la economía internacional”, este trabajo omite mencionar a la “fuga” de capitales. El mismo sí hace referencia a las “interrupciones súbitas” (*sudden stops*) de los flujos de capital hacia la región, cuando en tiempos de crisis suele verificarse en nuestros países –en rigor- un fenómeno distinto: una “salida neta” de capitales (tal como sucede en casi todo el “Sur” del mundo en tales circunstancias).

Son conocidas, por otra parte, las posiciones del FMI y los restantes organismos multilaterales acerca de estas cuestiones, que sólo suelen poner el foco en los componentes delictivos de estos flujos⁵⁶. Componentes que no resultan, como veremos, los de mayor significación. Estos organismos suelen omitir en sus análisis toda consideración relevante acerca del papel de la banca global, las multinacionales y los “ricos globales” en estos procesos⁵⁷.

Importa presentar entonces algunos hechos estilizados y los órdenes de magnitud relevantes al respecto.

IV.2.1.- Las transferencias desde el “Sur”

Las transferencias netas de recursos financieros desde los países pobres y “de desarrollo intermedio” (incluyendo las denominadas “economías en transición”) hacia los desarrollados muestran un crecimiento sostenido desde los u\$s -46.000 millones/año (1995) hasta los u\$s 660.000 millones/año en el año precedente al comienzo de la crisis (2006)⁵⁸. La razón básica de este sostenido crecimiento de las transferencias netas hacia el “Norte” es que la suma de los flujos de “ayuda”, la inversión extranjera directa (IED) y las remesas de los inmigrantes resultan cada vez más insuficientes en el “Sur” para

⁵⁶ El Banco Mundial, por ejemplo, instó en junio de 2010 “a tomar medidas para frenar en los países desarrollados la fuga de hasta 40.000 millones de dólares al año a paraísos fiscales por parte de miembros corruptos de la Administración”. Como se verá más adelante, en IV.2.3, la corrupción gubernamental explicaría bastante menos del 5 % de los flujos ilícitos totales provenientes de los países desarrollados (estimados en algo más de u\$s 800.000 millones hacia mediados de la década pasada), siendo las actividades comerciales y financieras de las firmas multinacionales y los ricos globales las que dan lugar a la mayor parte del drenaje de fondos de este tipo.

⁵⁷ Quizás un ejemplo extremo del “autismo” de estas instituciones sea el que protagonizó la ex responsable de asuntos fiscales del FMI, Teresa Ter Minassian, durante el Seminario Fiscal convocado por la CEPAL en Santiago de Chile a principios de 2009 (en pleno derrumbe global). Ter Minassian sostuvo entonces, en representación del FMI, la pretensión de que los Estados nacionales se siguieran sometiendo –por la vía del financiamiento- a la “disciplina de los mercados globales”. Los “mercados financieros globales” ya había manifestado con claridad, a esa altura de los acontecimientos, su total aversión a la “autodisciplina” y también su tenaz resistencia a cualquier pretensión de “disciplinarlos” a través de sistemas regulatorios de alcance global (hoy todavía inexistentes). Una prueba flagrante de esta conducta de los “mercados” fue brindada por el periódico *The Times* al informar que “un grupo de 45 ejecutivos británicos del banco británico *Barclays* ha cambiado de barco y trabajará para una sociedad recién creada en las *Islas Caimán* ante el temor de que la Unión Europea imponga límites a las retribuciones de los banqueros...La nueva compañía, llamada *Protium*, gestionará desde este paraíso fiscal activos tóxicos del banco por valor de 12.300 millones de dólares y pagará a los directivos un mínimo de 400 millones en los próximos 10 años” (citado por *El País*, Madrid, 17.09.09).

⁵⁸ “Closing the gap: adressing imbalances in global finance”, CIDSE, Nov 08; ver www.cidse.org

compensar los pagos masivos de deuda, los desequilibrios comerciales, la “fuga” de capitales y la acumulación de activos externos en divisas fuertes⁵⁹.

Debe presumirse que estas transferencias netas “Sur-Norte” han aumentado en los últimos tres años de crisis (2007-2009), no sólo como consecuencia del fenómeno denominado “fuga hacia la calidad”⁶⁰. En una hipótesis muy conservadora puede presumirse que el valor anual de estas transferencias ha superado el billón de dólares durante este período, una suma de recursos muy significativa en relación a los involucrados en el esfuerzo fiscal compensatorio de la crisis financiera y en las políticas anticíclicas en el mundo desarrollado (el receptor principal de los flujos “fugados” desde el “Sur”). Y mucho más importante aún si se lo compara con el limitado volumen de recursos que ha estado disponible en el “Sur” para encarar sus propias políticas anticíclicas.

Resulta claro que la estructura y la dinámica de los flujos económico-financieros globales han sido funcionales -durante la presente crisis, así como en el caso de las precedentes- a las necesidades del “Norte” y totalmente contraindicadas desde la perspectiva del “Sur” del mundo⁶¹. Esta circunstancia resulta tratada en la literatura económico-financiera de un modo muy limitado⁶² y es casi totalmente ignorada por los organismos multilaterales de crédito, en particular por el FMI. En este último caso, se ha llegado al extremo de las declaraciones de uno de sus más altos funcionarios que –en plena crisis y preguntado acerca de los contraindicados flujos hacia el “Norte” originados en las operaciones de los grandes bancos globales y las empresas multinacionales- respondió que esta circunstancia, en rigor, beneficiaba al “Sur” al evitar dificultades graves en las casas matrices de esas firmas que, de otro modo, hubieran terminado por perjudicarlo⁶³.

⁵⁹ En esta estimación de CIDSE, cuando China y otros países del “Sur” acumulan reservas los flujos financieros son considerados negativos para estos países y positivos para los EEUU y otros países del Norte cuyas divisas son atesoradas. Se trata de una visión que privilegia, a propósito de las reservas, la cuestión del “señoraje” del que se benefician los países centrales como consecuencia de las abultadas tenencias de reservas en los países del “Sur”. Resulta obvio que la contrapartida positiva es el efecto que las reservas tienen sobre la estabilidad macroeconómica de estos países.

⁶⁰ En la Sección II de este trabajo se analizó el impacto de este fenómeno en Argentina (ver, en especial, el Gráfico N° II. 4)

⁶¹ Aunque debe señalarse que la vigorosa emergencia de China, India y otros países asiáticos plantea la posibilidad de que estas economías estén comenzando a beneficiarse también de la recirculación de los flujos ilícitos.

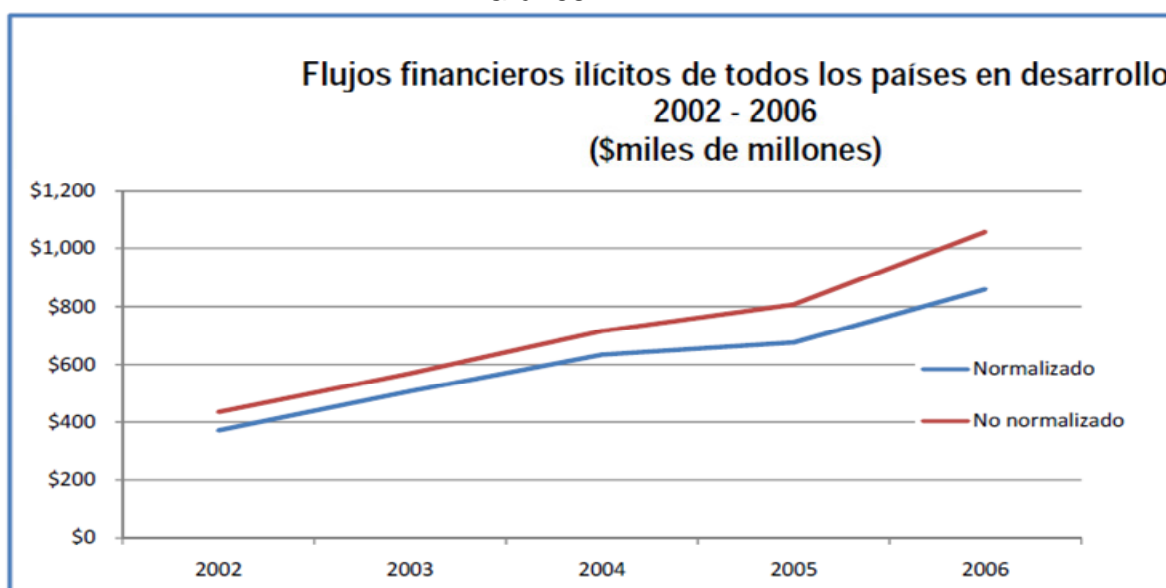
⁶² Una excepción a esta regla es la de un recomendable trabajo de Frenkel y Rapetti (2009), en el cual se destaca que “un sistema global de prevención de crisis debería incluir normas internacionales orientadas a suavizar los movimientos de capitales, así como instituciones y mecanismos internacionales que ayuden a compensar la salida de capitales privados [desde los países en desarrollo].”

⁶³ Declaraciones a la *CNN* del responsable del Departamento Hemisferio Occidental del FMI, Nicolás Eyzaguirre.

IV.2.2.- Los flujos financieros ilícitos (2002-2006)

La mejor estimación disponible de los flujos financieros ilícitos⁶⁴ (brutos) desde los países “en desarrollo” durante el período 2002-2006⁶⁵ puede ser observada en el Gráfico N° IV.1. Se ha verificado en el quinquenio un crecimiento sostenido, desde alrededor de u\$s 400.000 millones/año (2002) hasta el orden del billón de dólares/año (2006).

Gráfico N° IV. 1



Fuente: Global Financial Integrity, "Illicit Financial Flows from Developing Countries: 2002-2006", Dic 2008. Las dos curvas presentadas resultan de sendos métodos alternativos de aproximación⁶⁶.

Se trata de un cálculo muy conservador que, además, no incluye a las importantes extracciones de valor desde los países del “Sur” que no implican transferencias monetarias (p.e., sobre y subfacturación en el comercio exterior, contrabando y otras transacciones con bienes y activos con manipulación de sus precios).

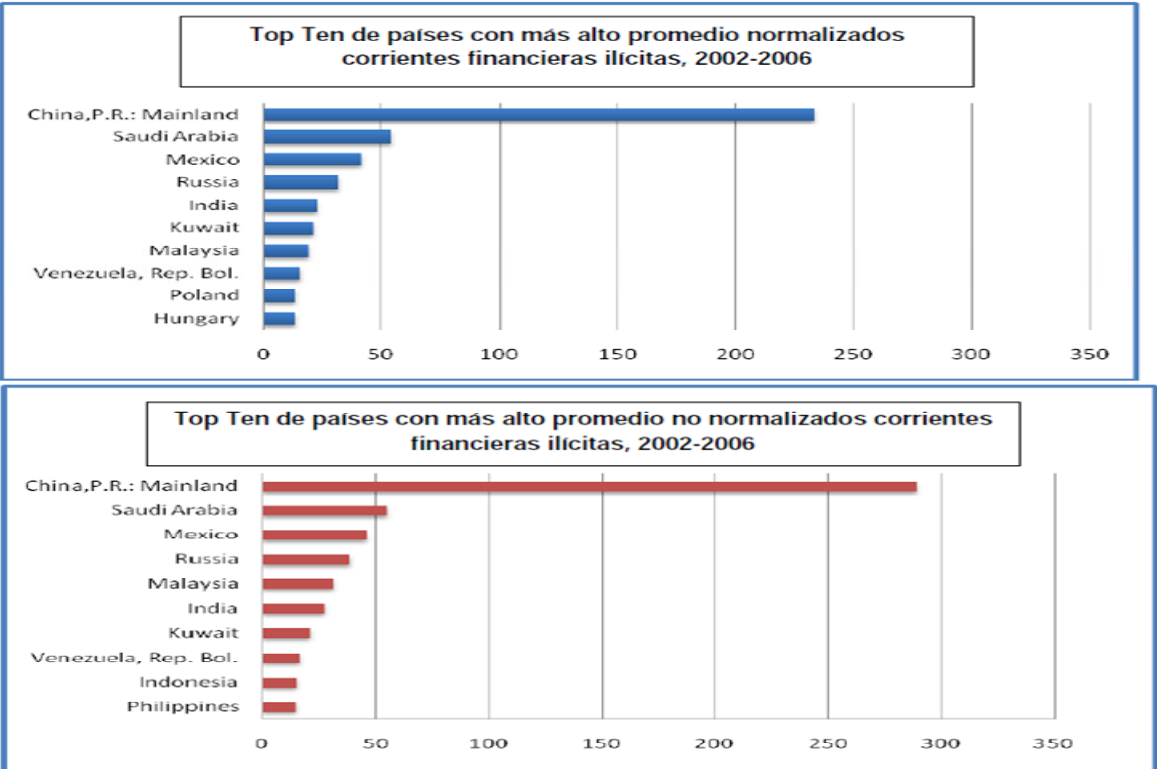
⁶⁴ Definición: el término se refiere al movimiento transfronterizo de dinero que resulta ilegalmente obtenido, transferido o utilizado. Los flujos financiero ilícitos generalmente involucran la trasferencia de dinero ganado a través de actividades ilícitas como corrupción, transacciones que suponen el contrabando de bienes, actividades criminales y esfuerzos para proteger la riqueza personal o corporativa de las autoridades tributarias nacionales.

⁶⁵ *Global Financial Integrity*, GFI, Dic 08; ver www.gfip.org

⁶⁶ Las estimaciones resultan de un modelo económico y han sido “normalizadas” o filtradas para obtener un rango de resultados. El proceso de normalización somete a la lista completa de los países en desarrollo (para los cuales los datos están disponibles) a dos filtros: i) la salida de capital debe manifestarse en un mínimo de 3 de los 5 años estudiados y; ii) además, debe exceder en un mínimo del 10% a las exportaciones de cada país (bajo el supuesto de que niveles más bajos de “fuga” se deberían a problemas con los datos más que a genuinas “fugas” de capital ilícito).

Los más importantes países de origen de las transferencias financieras ilícitas han sido, en orden de importancia: China, Arabia Saudita, Méjico, Rusia, India, Kuwait, Malasia, Venezuela, Polonia y Hungría (ver Grafico N° IV.2). China continental lidera claramente el ranking con un promedio anual pre-crisis estimado que superó los u\$s 250.000 millones, seguida por el par Arabia Saudita / México, cuyo drenaje osciló alrededor de los u\$s 50.000 millones de dólares cada uno. Estos tres países mas Rusia (con “fugas” anuales promedio del orden de los u\$s 40.000 millones) explicarían entonces alrededor del 60% del total de las “fugas” ilícitas de capitales desde el “Sur” del mundo del período en análisis, y las 10 naciones incluidas en el Gráfico N° IV.2 cerca del 80% de ese total.

Gráfico N° IV. 2



Fuente: Global Financial Integrity, (op.cit).

Argentina no aparece registrada en este ranking de las *top ten* debido a que durante el quinquenio 2002-2006 sólo promedió entre u\$s 12.000 y 13.000 de “fuga ilícita” anual (ver Cuadro N° IV.1). El período en análisis coincide con la fase de fuerte y sostenida recuperación económica posterior al derrumbe del régimen de convertibilidad.

En cuanto a las regiones de América Latina y el Caribe y América del Sur, los promedios anuales del período sumaron alrededor de u\$s 100/123.000 millones y u\$s 41/58.000 millones, respectivamente (ver Cuadro N° IV.1). Estos valores representaron algo más del 17% y del 8%, respectivamente, de las “fugas” totales provenientes de los países en desarrollo. Argentina participó con el 2% de este total.

Cuadro N° IV. 1

Promedio anual de “fuga” de flujos ilícitos* (2002-2006, en millones de U\$S)

	Normalizada	%	No Normalizada	%
“Países en desarrollo”	612.000	100,0	716.000	100,0
América Latina y el Caribe	100.546	16,4	123.273	17,2
América del Sur	41.566	6,8	58.247	8,1
<i>Venezuela</i>	15.896		16.802	
<i>Argentina</i>	12.099		13.040	
<i>Brasil</i>			8.407	
<i>Chile</i>	6.961		8.173	
<i>Colombia</i>	2.559		3.855	
<i>Uruguay</i>	2.407		2.620	
<i>Perú</i>			2.227	
<i>Ecuador</i>			1.368	
<i>Bolivia</i>	787		898	
<i>Paraguay</i>	857		857	

* Estimación normalizada y no normalizada, los dos métodos alternativos adoptados.

Fuente: Elaboración propia en base a *Global Financial Integrity*, (op. cit.)

IV.2.3.- La estructura de los flujos ilícitos globales

Analizadas las cuestiones de los órdenes de magnitud, tendencia y procedencia de los flujos ilícitos globales generados en los países “en desarrollo” importa analizar ahora su

“estructura”. En el Cuadro N° IV.2 se presenta una estimación de la composición de estos flujos hacia mediados de la década pasada (2005), tanto a escala global como para el mundo “en desarrollo”.

Cuadro N° IV. 2

Flujos ilícitos globales
(en billones de U\$S)

	Globales	Desde los “países en desarrollo”		
Debidos a corrupción gubernamental	50	40		5,10%
Debidos a actividades criminales	549	238		30,60%
Comerciales	1.000	500	100%	64,30%
- debidos a “mispricing”	250	150	30%	
- por abusos en “precios de transferencia”	500	150	30%	
- transacciones “falseadas”	250	200	40%	
Total	1.599	778		100

Fuente: Elaboración propia sobre la base de Raymond Baker, “Capitalism’s Achilles Heel”, 2005

Resulta notable la medida en que la composición global de estos flujos contradice a la versión que ha sido impuesta a través de los medios masivos de comunicación e, incluso, de muchos enfoques académicos. En general, la literatura generada en los organismos multilaterales de crédito y –también- la acción de ONG’s tales como *Transparency International* son responsables de la percepción hoy establecida: estos flujos se originarían predominantemente en las actividades criminales (con una significativa participación de la “corrupción gubernamental” -en rigor debería denominarse “corrupción empresario-gubernamental”- entre ellas). La estimación que se presenta muestra que, por el contrario, son las maniobras comerciales ilícitas –principalmente ejecutadas por los grandes bancos, las empresas transnacionales y “ricos globales”- las que explicarían alrededor del 63% del total de flujos ilícitos globales. Del restante 37%, debido a

actividades estrictamente criminales de todo tipo, sólo 3 puntos estaría explicado por la corrupción gubernamental a escala global (ver Cuadro N° IV.2, primera columna numérica).

Las características de los flujos ilícitos originados en los países “en desarrollo”, casi la mitad del total mundial, no difieren de modo apreciable de las que acaban de describirse (ver Cuadro N° IV.2, restantes columnas numéricas). Las operaciones ilícitas de origen “comercial” son algo más importantes (explican más del 64% de estos flujos) y, consiguientemente, las de origen “criminal” levemente menores (menos del 36%), incluidas las operaciones originadas en la “corrupción gubernamental” (5 puntos del total, contra 3 puntos del promedio global).

IV.2.4.- Los principales “paraísos fiscales”.

Una empeñosa ONG global⁶⁷ ha divulgado recientemente una muy esclarecedora y útil clasificación de los “paraísos fiscales” (*secrecy jurisdictions*), de acuerdo a un “Índice de Secreto Financiero” elaborado al efecto (ver Cuadro N° IV.3).

Este índice combina indicadores acerca del grado de opacidad de las operaciones posibles en cada “paraíso” con los que califican su importancia relativa a escala global (en términos económico-financieros). La resultante de la suma de ambos tipos de indicadores constituye el “Índice de Secreto Financiero” que permite definir, por primera vez, un ranking relevante de los “paraísos fiscales” (ver www.secrecyjurisdictions.com).

Una rápida revisión de los resultados de este importante trabajo, para el año 2009, permite esclarecer muchas cuestiones relevantes, sumidas hasta ahora en la bruma (al menos, para la opinión pública global). En primer lugar, que los “paraísos” más importantes -los más opacos y de mayor significación económico-financiera- están “localizados” en territorios de naciones desarrolladas de la América del Norte y Europa (o controlados por ellas). Se trata de 8 de los 10 primeros y 12 de los 15 primeros del ranking de *TJN*. Sólo Singapur (puesto 7), Hong Kong (10) y Bahrain (14) están localizados en Asia, vale decir en territorios “no occidentales”.

⁶⁷ *Tax Justice Network*; ver www.taxjusticenetwork.org

El “paraíso” que ocupa el primer lugar en el ranking es estadounidense (el Estado de Delaware), el segundo y el tercero son europeos continentales (Luxemburgo y Suiza), el cuarto caribeño (las Islas Caiman) y el quinto inglés (la *City* de Londres). Los “índices” correspondientes a estos primeros cinco “paraísos” muestran claramente su centralidad, su importancia relativa en la actividad económico-financiera global (ver Cuadro N° IV.3, últimas dos columnas).

Cuadro N° IV. 3

**Índice de Secreto Financiero.
(2009)**

“Jurisdicciones del Secreto”	Índice de opacidad	Importancia a escala global	Valor del componente de opacidad	Índice de Secreto financiero	
				Valores*	Ranking
USA (Delaware)	92	17,767	84,6	1503,8	1
Luxemburgo	87	14,89	75,7	1127,02	2
Suiza	100	5,134	100	513,4	3
Islas Caiman	92	4,767	84,6	403,48	4
UK(City de Londres)	42	19,716	17,6	347,79	5
Irlanda	62	3,739	38,4	143,73	6
Bermuda	92	1,445	84,6	122,3	7
Singapur	79	1,752	62,4	109,34	8
Belgica	73	1,475	53,3	78,6	9
Hong Kong	62	1,986	38,4	76,34	10
Jersey	87	1,007	75,7	76,22	11
Austria	91	0,511	82,8	42,32	12
Guernsey	79	0,58	62,4	36,2	13
Bahrain	92	0,278	84,6	23,53	14
Holanda	58	0,689	33,6	23,18	15
Otras (35 restantes)	-	1,54	-	-	16 a 60

*Resultan de la multiplicación de los valores presentados en las dos columnas precedentes.
Fuente: Tax Justice Network, 2009

IV.2.5.- Banca global y “paraísos” (algunos indicadores preliminares)

Importa completar la información cuali-cuantitativa acerca de la significación de los “paraísos” en las actividades financieras globales con algunos indicadores armados a partir de información correspondiente al año 2008 difundida por *TJN* (ver Anexo III.1). Se trata de registros acerca de la localización en “paraísos” de las filiales y subsidiarias de

cuatro de los más grandes bancos ingleses y doce bancos norteamericanos de primer nivel.

Resulta notable el gran número de filiales y subsidiarias identificadas a partir de las propias declaraciones de estos bancos ante las autoridades regulatorias nacionales respectivas, un indicador *proxi* de la creciente importancia económica financiera que han adquirido en las finanzas globales las operaciones a través de las *secrecy jurisdictions*.

IV.3.- La OCDE y el G20 ante la “fuga de capitales” y los “paraísos”

La cruda realidad brevemente descrita en la sección precedente sólo ha dado lugar, en los últimos, años a respuestas “cosméticas”, inconsistentes, por parte del mundo desarrollado⁶⁸. Entre ellas, se destacan las “listas negras” de paraísos fiscales o centros *offshore* elaboradas y difundidas por la OCDE en los años 2000 y 2009 (ver Anexo III.2).

Estos temas de la “fuga” y los “paraísos” han ganado sí las primeras planas durante las primeras fases de la presente crisis, por boca del Presidente de Francia y de la Canciller de Alemania principalmente. El titular del FMI, Dominique Strauss-Kahn, también se plegó entonces al coro de los que prometieron grandes cambios y llegó a amenazar: “Yo estoy por una acción con dinamita”, al calificar como “demasiado ligeras” las medidas hasta entonces tomadas por los países centrales contra los “paraísos” - incluidas las “listas negras” de la OCDE - y admitir que “para un cierto número de Estados no es lo más urgente”⁶⁹. Estaba claro ya que no lo era ni para los EEUU ni para el Reino Unido, sede

⁶⁸ Por ejemplo, la OCDE se resiste todavía a permitir el desarrollo de los sistemas de intercambio automáticos y masivos de información de interés tributario indispensables para que las administraciones de los países del Sur puedan ejercer controles efectivos. Este desarrollo es reclamado por una amplia coalición de ONGs. También han enfatizado en esta necesidad, durante los tres últimos años, actores tan diversos como: a) la *Stiglitz Commission* (parágrafo 79 del Reporte a la ONU, 19. 03. 09); b) el Secretario de Finanzas de México, Agustín Carstens, en una carta enviada al Secretario del Tesoro de los Estados Unidos, Timothy Geithner, (09.02.09); c) el gobierno francés en un documento preparado para la reunión del G20 de marzo de 2009 (“*Addressing the risks stemming from uncooperative jurisdictions*”) y d) la propia Unión Europea, en sus recientes esfuerzos para expandir la Directiva acerca de la Tributación sobre los Ahorros a los ingresos y a otros países y jurisdicciones. El texto de la carta enviada por Carstens a Geithner (b) dice: “Creo que uno de los elementos de información clave que México y los EE UU deberían a comenzar a compartir es el referido a los intereses pagados por los bancos de un país a los residentes del otro. El intercambio [automático] de información sobre los intereses pagados por los bancos representará para nosotros, con certeza, una poderosa herramienta para la detección, prevención y combate de la evasión tributaria, el lavado de dinero, el financiamiento del terrorismo y el tráfico de drogas”.

⁶⁹ “En el ámbito de la Unión Europea existe una enorme hipocresía en relación con la existencia y utilización de los paraísos fiscales”, sostiene la Organización Profesional de Inspectores de Hacienda del Estado en

de los principales centros financieros mundiales y, a la vez, de las más relevantes *secrecy jurisdictions*. Aun cuando resulta cada vez más evidente que sus propios fiscos sufren una creciente erosión como consecuencia de las operaciones que se realizan a su través.

Ahora resulta más transparente aún, transcurridos varios meses desde entonces y -al parecer- superados los peores presagios acerca de la profundidad que podría alcanzar la crisis global, que nada sustancial está sucediendo a este respecto como consecuencia de las actividades del G20⁷⁰ (a pesar de que su agenda incluye la cuestión de los “paraísos fiscales” y de que, al inicio de la crisis hubo un público compromiso de trabajar con eficacia en esta cuestión). La circunstancia de que haya sido el FMI el organismo elegido para asistir al colectivo y canalizar sus principales propuestas e iniciativas no permite alentar por el momento, por otra parte, demasiadas esperanzas acerca de un avance efectivo en el tratamiento de estas cuestiones cruciales, así como de la cuestión vinculada de las “asimetrías” globales en los movimientos de capitales (la agenda definida sólo aborda la cuestión de la “volatilidad” de los mismos).

Importa por último, en esta muy breve reseña, destacar la complejidad de “intereses cruzados” que se verifican en el colectivo de naciones denominado G20 a propósito de estas cuestiones. El mismo reúne en un mismo foro a las naciones más perjudicadas (por ejemplo, China, India, México, Rusia y Arabia Saudita) y a las más beneficiadas –en términos relativos- por el fenómeno de la “fuga” de capitales (EEUU, Reino Unido y el resto de la Unión Europea, principalmente). Y también a países de regiones y países-continente sustancialmente libres de “paraísos fiscales” (como América Latina, Japón, Canadá, Australia e India) y otros que constituyen las sedes de los “núcleos duros” de la opacidad global (EEUU, Reino Unido, Europa continental). Para complicar aún más el panorama, el G20 incluye naciones que son a la vez protagonistas relevantes de procesos sostenidos de “fuga” de capitales y sede de “paraísos fiscales” (China y Rusia).

España (IHE “¿Hasta cuándo los paraísos fiscales?”, abril de 2008). El IHE destaca que “el art. 56 del Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea establece el principio de libertad de movimiento de los capitales, prohibiendo las restricciones... Hubiera sido muy fácil, se señala, aislar financieramente y, por tanto, eliminar la utilización de los paraísos fiscales, si en dicho Tratado se hubiera incluido como excepción a este principio a los movimientos de capitales entre los Estados miembros y los territorios calificados como paraísos fiscales”

⁷⁰ Es importante recordar que el G20 fue potenciado por los países centrales en el mismo momento en que la ONU convocaba a un encuentro internacional para discutir las propuestas de reforma acerca de las cuestiones financieras globales elaboradas por la denominada “Comisión Stiglitz” y con el evidente objetivo de boicotear tal iniciativa.

V.- La agenda relevante

“Los desarrollos de nuestra civilización amenazan sus fundamentos”.

Edgar Morin (“Por una política de la civilización”, Paidós, 2009)

“Tenemos la necesidad de una regulación internacional al movimiento de capitales, que el presidente de China, Hu Jintao, denominó muy bien como capitales fantasmas....Creemos imprescindible que cuando lleguemos a Seúl [sede de la reunión del G-20 de noviembre de 2010] lleguemos con un sistema de regulación internacional en materia financiera. Para eso también se hace imprescindible la eliminación o el control de los denominados paraísos fiscales, que son un problema grave de todas las economías”.

Cristina F. de Kirchner, Presidente de la República Argentina (palabras pronunciadas el 12 de julio de 2010, al disertar en la Universidad Internacional de Economía y Negocios de Beijing)

Desde la perspectiva de los intereses de América del Sur se ha esbozado ya hace un par de años una agenda de políticas posibles (ver Gaggero, 2008), que podrían ser impulsadas en los tres niveles jurisdiccionales más importantes (el nacional, el regional y el supranacional/global) y no ha perdido a nuestro juicio actualidad;

1.- A nivel nacional: Desarrollar, hasta el límite que las fuerzas globales y las resistencias nacionales lo permitan, la normativa adecuada y controles financieros eficaces “en la frontera”. Impulsar, además, las reformas y la gestión tributaria en las direcciones necesarias. En ambos casos, con el fin de asegurar sostenibilidad macroeconómica, competitividad productiva con creciente empleo, y mayor equidad.

2.- A nivel regional: Impulsar posiciones comunes proactivas frente a los desafíos globales (descontrol de las finanzas y de la acción de las multinacionales; “paraísos fiscales”; ausencia de foros tributarios e instrumentos impositivos de alcance global; falta de colaboración financiera y tributaria efectivas “Norte-Sur”; y otros). Las regiones deberían trabajar conjuntamente para constituirse en “escudos” más eficaces frente a las fuerzas globales desequilibrantes, para lo cual deberían resolver sus diferencias internas. Estas últimas suelen responder a intereses “secundarios” divergentes, usualmente

menores en relación con las ganancias que se obtendrían a través de una mayor cooperación⁷¹.

3.- A nivel supranacional y global: Entre otras iniciativas indispensables, debería intentarse:

i) impulsar acciones mas decididas y coordinadas a favor de una nueva arquitectura financiera global (i.e. por parte de Argentina - Brasil en su gestión en el G20; ver Anexo II.3) y, en ese marco, abogar por la eliminación de (o el establecimiento de severas restricciones para) los “paraísos fiscales”. Con la continuidad de los “paraísos” no podrá alegarse seriamente que se puedan introducir regulaciones financieras eficaces, ni pueda avanzarse hacia una mayor “transparencia” en el accionar de los bancos globales y las empresas multinacionales (ni siquiera podría lograrse credibilidad para sus balances contables);

ii) apoyar la constitución de una agencia tributaria global -en el marco de las Naciones Unidas- de modo de asegurar una vía eficaz hacia la armonización y la colaboración entre naciones y regiones; y también para,

iii) comenzar a establecer tributos globales con una doble finalidad (atender a las situaciones de más grave inequidad global y, a la vez, proveer recursos para hacer frente a los desafíos ambientales); y, finalmente,

iv) en rigor lo que debería ubicarse en primer lugar, impulsar la re-jerarquización y reforma del sistema de las Naciones Unidas, a través de su efectiva democratización (un arduo desafío, a pesar del proceso de multiplicación de polos de poder) y del rediseño de sus instituciones económicas (una tarea imposible, si no se ponen seriamente en cuestión los dogmas económicos globales hasta el momento dominantes).

⁷¹ A título de ejemplo, Uruguay continúa aún clasificado entre las “*secrecy jurisdictions*” (cuasi “paraíso fiscal”, en rigor, a pesar de algunos cambios de política de su gobierno que van en la dirección adecuada). Un acuerdo que permitiese superar esta situación en el plazo más corto posible haría de América del Sur un “territorio libre de paraísos fiscales”. Esto permitiría a la región posicionarse con más autoridad ante los EEUU y la UE, a este respecto. A su vez, Brasil y Argentina deberían constituirse en actores más significativos (proactivos) para intentar influir en la definición de la “agenda global”, aprovechando las oportunidades que abre la presente crisis.

Referencias

Abeles, M. y Kiper, E. (2009); "EL G20. ¿HACIA UNA NUEVA ARQUITECTURA FINANCIERA INTERNACIONAL? EL ROL DE ARGENTINA – MÉXICO – BRASIL", AEDA, CEPES y Friedrich Ebert Stiftung, Junio de 2010

Abeles, M. (2009); "EL IMPACTO DE LA CRISIS INTERNACIONAL EN LA ECONOMÍA ARGENTINA", Revista de Trabajo Año 5 Número 7 – Nueva Época – Teorías económicas y políticas públicas frente a la crisis global. Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social.

Arceo, E.; Golonbek, C. y Kupelian Romina (2009); "CRISIS MUNDIAL. ELEMENTOS PARA SU ANÁLISIS" Documento de Trabajo N° 26, CEFID-AR, Julio 2009

Borzel, M. (2005); "EL MANEJO DE LA CUENTA CAPITAL: ENSEÑANZAS RECIENTES Y DESAFIOS PARA LA ARGENTINA", Documento de Trabajo N° 7, CEFID-AR, Diciembre de 2005

Castiñeira, R. (2009); "EL IMPACTO MACROECONÓMICO DE LA SALIDA DE CAPITALES EN ARGENTINA", Iniciativa para la Transparencia Financiera (ITF).

CEPAL (2009); "CRISIS, VOLATILIDAD, CICLO Y POLITICA FISCAL EN AMERICA LATINA", Foro Unión Europea, América Latina y el Caribe, Montevideo, Setiembre de 2009.

CIDSE (2008); "CLOSING THE GAP. ADDRESSING IMBALANCES IN GLOBAL FINANCE", Policy Paper, Bruselas, Noviembre de 2008. [www.cidse.org]

Comisión Especial de la Cámara de Diputados de la República Argentina, Informe Final (2001), "FUGA DE DIVISAS EN ARGENTINA" (trabajo realizado con la coordinación de Alejandro Peyrou por un equipo de de profesionales entre quienes cabe destacar la participación de Hernán Neyra)

Damill, M.; Frenkel, R. (2009); "LAS POLÍTICAS MACROECONÓMICAS EN LA EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA ECONOMÍA ARGENTINA" Nuevos Documentos CEDES N° 65/2009.

Damill, M. (2009); "ARGENTINA: ¿DE VUELTA AL FINANCIAMIENTO EXTERNO?" Iniciativa para la Transparencia Financiera (ITF), Septiembre de 2009.

Eatwell y Taylor (2006); "FINANZAS GLOBALES EN RIESGO", Fondo de Cultura Económica/CEFID-AR, Buenos Aires, 2006.

Frenkel, R. (2010) "THE NEW FUNDAMENTALS FOR MACROECONOMIC POLICY IN DEVELOPING COUNTRIES", UNU-WIDER Conference The Triple Crisis, Helsinki, mayo de 2010

Frenkel, R. y Rapetti, M.(2009); “A DEVELOPING COUNTRY VIEW OF THE CURRENT GLOBAL CRISIS:WHAT SHOULD NOT BE FORGOTTEN AND WHAT SHOULD BE DONE” Cambridge Journal of Economics, N° 33.

Frenkel, R. y Rapetti, M.(2008) ; “ECONOMIC DEVELOPMENT AND THE NEW ORDER IN THE INTERNATIONAL FINANCIAL SYSTEM”, The Initiative for Policy Dialogue Meeting, University of Manchester, Julio de 2008.

Gaggero, J. (2008); “LA PROGRESIVIDAD TRIBUTARIA. SU ORIGEN, APOGEO Y EXTRAVIO”, Documento de Trabajo N° 23, CEFID-AR, Diciembre de 2008.

Gaggero, J.; Casparrino, C. y Libman, E. (2007); “LA FUGA DE CAPITALS. HISTORIA, PRESENTE Y PERSPECTIVAS” Documento de Trabajo N° 14. CEFID-AR, Mayo de 2007.

Global Financial Integrity, GFI (2008); “ILLCIT FINANCIAL FLOWS FROM DEVELOPING COUNTRIES: 2002-2006”, Diciembre de 2008. [www.gfip.org]

Kozulj, R. (2005) “¿CHOQUE DE CIVILIZACIONES O CRISIS DE LA CIVILIZACIÓN GLOBAL?. PROBLEMÁTICA, DESAFIOS Y SCENARIOS FUTURES” Miño y Dávila, Buenos Aires, 2005.

Organización Profesional de Inspectores de Hacienda del Estado, IHE (2008) “¿HASTA CUÁNDO LOS PARAÍOS FISCALES?” abril de 2008

Rodríguez, J. (2009); “SOJA POWER: IMPACTOS ECONÓMICOS NEGATIVOS DE LA SOJA TRANSGÉNICA” Revista “Realidad Económica”, Instituto Argentino para el Desarrollo (IADE), marzo de 2009

Sassen, S. (2010); “TERRITORIO, AUTORIDAD Y DERECHOS. DE LOS ENSAMBLAJES MEDIEVALES A LOS ENSAMBLAJES GLOBALES”, Katz Editores.

Wierzba, G.; del Pino Suarez, E.; Kupelian, R. y López, R.; “LA REGULACIÓN FINANCIERA BASILEA II. LA CRISIS Y LOS DESAFÍOS PARA UN CAMBIO DE PARADIGMA”. Documento de Trabajo N° 22, CEFID-AR, Noviembre 2008

www.secrecyjurisdictions.com

www.taxjusticenetwork.org

ANEXOS

Anexo I

El cálculo de la “fuga” a través del método de los stocks

El presente anexo continuará el análisis para el periodo 2006-2009 de nuestro documento de trabajo precedente acerca de esta cuestión⁷² donde se abordó la medición del stock acumulado de activos externos del sector privado no financiero, a un momento determinado⁷³, a partir de la “Posición de Inversión Internacional” (PII) que publica Cuentas Nacionales del INDEC. Esta metodología utiliza las estimaciones de activos externos considerados o implícitos en el balance de pagos, que son ajustados para llevarlos a valor de mercado. La información, suministrada por fuentes locales y extranjeras, acerca de las inversiones de residentes en el exterior incluye el relevamiento de depósitos bancarios, el dinero en efectivo, los bonos y títulos públicos y privados, los inmuebles, las inversiones directas y otros activos que los residentes mantienen en el exterior. Este método es el recomendado por el FMI.

Si se analiza el stock de activos externos del sector privado no financiero desde 1991 se observa que éste creció en forma sostenida, ver Gráfico N° 1, con excepción de una pequeña disminución en 2005. En el período bajo análisis, la particularidad se halla en que cuando se pensaba que la salida de capitales dejaba de ser un gran problema, luego de la desaceleración en 2004 y la caída al año siguiente, en 2006 se produjo un

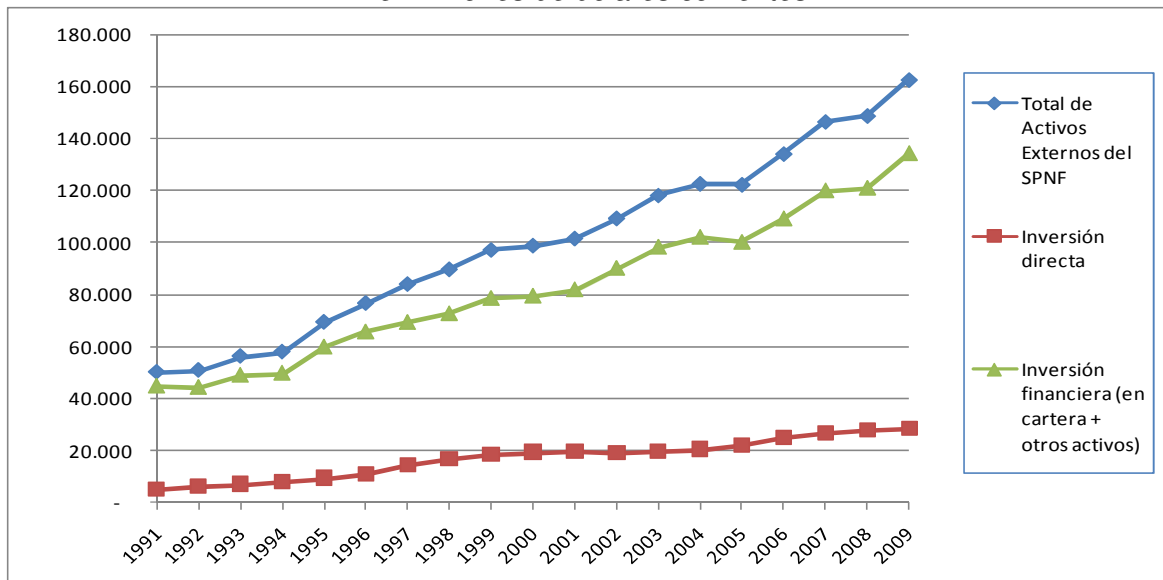
⁷² Gaggero, J.; Casparrino, C. y Libman, E. (2007)

⁷³ De este modo, el flujo de capitales fugados se puede obtener mediante las diferencias entre dos estimaciones de stocks realizadas para diferentes períodos. Dado que los datos de la PII surgen del Balance de Pagos, la diferencia de éste método con el del Balance Cambiario es del mismo tenor que la descrita en la sección II. Mientras que con el método utilizado en este trabajo, a partir de las estimaciones del MULC, la fuga de capitales de todo el período crítico, 2007-2009, fue de alrededor de U\$S 40.000 millones, con los datos que surgen de la PII la salida se calcula en casi U\$S 28.100 millones.

importante crecimiento al pasar de U\$S 122.169 millones en 2005 a U\$S 133.986 millones en 2008 hasta alcanzar U\$S 162.548 millones en 2009.

Gráfico N° 1

**Composición del Stock de Activos Externos del Sector Privado no Financiero.
1991-2009**
en millones de dólares corrientes



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Posición de Inversión Internacional. Cuentas Nacionales. INDEC

Si se analizara la composición de los activos externos del SPNF, se observa que la “Inversión Extranjera Directa” (IED) sólo representaba en 2009 el 17% (Ver Gráfico N° 1) caracterizados, en gran parte, por participaciones en el capital de empresas en el exterior. Mientras que la “Inversión Financiera” se mantuvo alrededor del 83% del total. Es así que la compra de activos financieros tales como acciones y títulos de deuda de otros países, los depósitos en bancos en el exterior y la compra de divisas fueron los que representaron la mayor parte de los activos externos en manos de los privados no financieros. El crecimiento de la “Inversión Financiera” se observa en todo el período, disminuyendo apenas un 2% en 2005. En 2006 y 2007 el crecimiento fue de alrededor del 10%, desacelerándose en 2008, cuando aumentó sólo un 1%, para volver a crecer 11% en 2009.

En términos generales, la conclusión, a partir de la continuidad en el análisis hasta el período 2006-2009, es la misma que la esbozada en el año 2007, los activos externos del sector privado no financiero estuvieron compuestos por colocaciones altamente líquidas y no por inversiones directas, ya sean inmobiliarias o en su defecto reproductivas. En ese entonces se indicaba: "...el grueso del capital fugado no parece obedecer a una estrategia de diversificación productiva, a las necesidades de abrir nuevas filiales o adquirir empresas en funcionamiento en el exterior para expandir la actividad local en el contexto global, u otros fines similares. Muy por el contrario, la mayor parte de los fondos ubicados en el exterior parecen posicionarse en inversiones de bajo riesgo y bajo retorno: en consecuencia, el perfil de tal cartera resulta muy conservador"⁷⁴. La diferencia en este período se encuentra, entonces, en la intensidad. Desde el año 2006, se observó un importante aumento en la "fuga" de capitales. En ese año, el total de activos externos del sector privado no financiero aumentó en 10%, mientras que en 2007 y 2008 en 9% y 2%, respectivamente. En 2009, vuelve a aumentar un 9%.

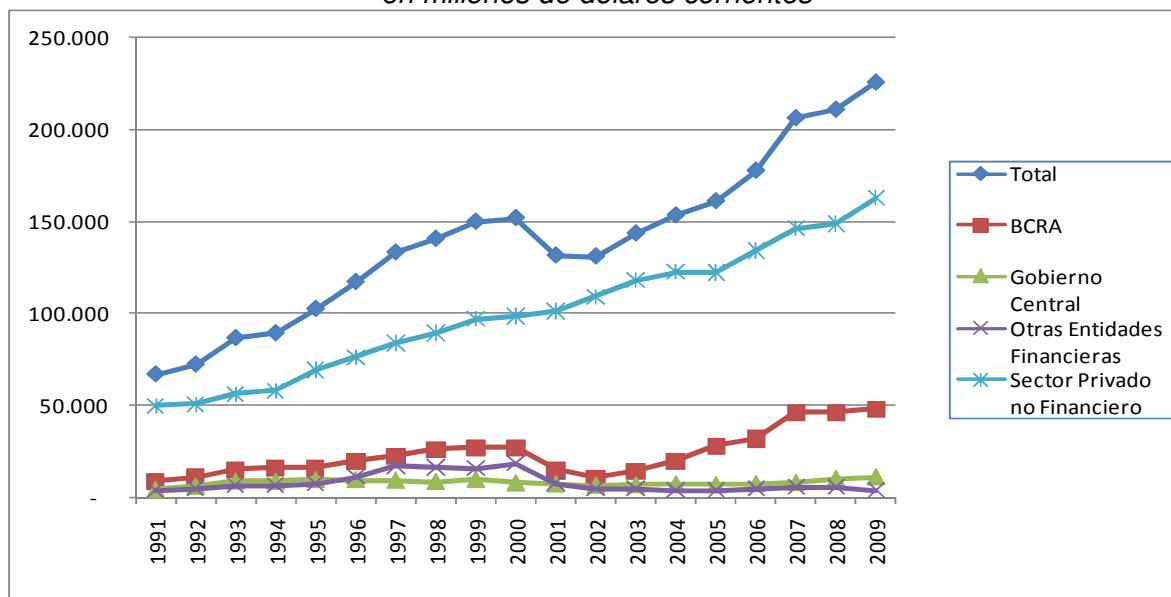
Si se observa la evolución del stock de activos externos por sector económico se puede verificar que el denominado "Sector Privado no Financiero" es el único que registra un aumento sostenido en su acumulación, con picos de participación en el total de 82% en 2003. En 2001, año terminal de la crisis local iniciada en 1998, cayó la tenencia de activos externos de todos los sectores menos la de éste., ver Gráfico N° 3.

El sector con mayor crecimiento en el stock de activos externos en los últimos años fue, sin embargo, el "Banco Central". En 2003, 2004 y 2005 aumentó sus activos externos un promedio de 39% anual, llegando en 2007 a aumentar un 44%, un flujo de U\$S 14.139 millones. Aun cuando se produce una gran desaceleración en 2008, el crecimiento fue de solo U\$S 210 millones, su participación en el total de los activos externos se mantenía en 22%, muy superior al año posterior a la crisis, que rondaba el 8%. En 2009, la participación disminuyó en un punto porcentual.

⁷⁴ Gaggero, J.; Casparrino, C. y Libman, E. (2007)

Gráfico N° 3

Stock de Activos Externos por Sector. 1991-2008
en millones de dólares corrientes



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Posición de Inversión Internacional. Cuentas Nacionales. INDEC

Es interesante considerar lo que ocurrió en relación al total de activos externos y la deuda externa bruta, mencionado en el documento anterior y que la prolongación del análisis a la actualidad permitió observar que la tendencia fue la misma.

El Total de Activos Externos en la economía tenía, en la década del 90, una correlación casi perfecta con la Deuda Externa Bruta Total, aumentaban a la par. Esto se relacionaba al casi continuo déficit comercial que la economía argentina sufría en ese período siendo el endeudamiento externo la fuente de divisas. Es así que la “fuga” era financiada a través de deuda y las reservas del BCRA.

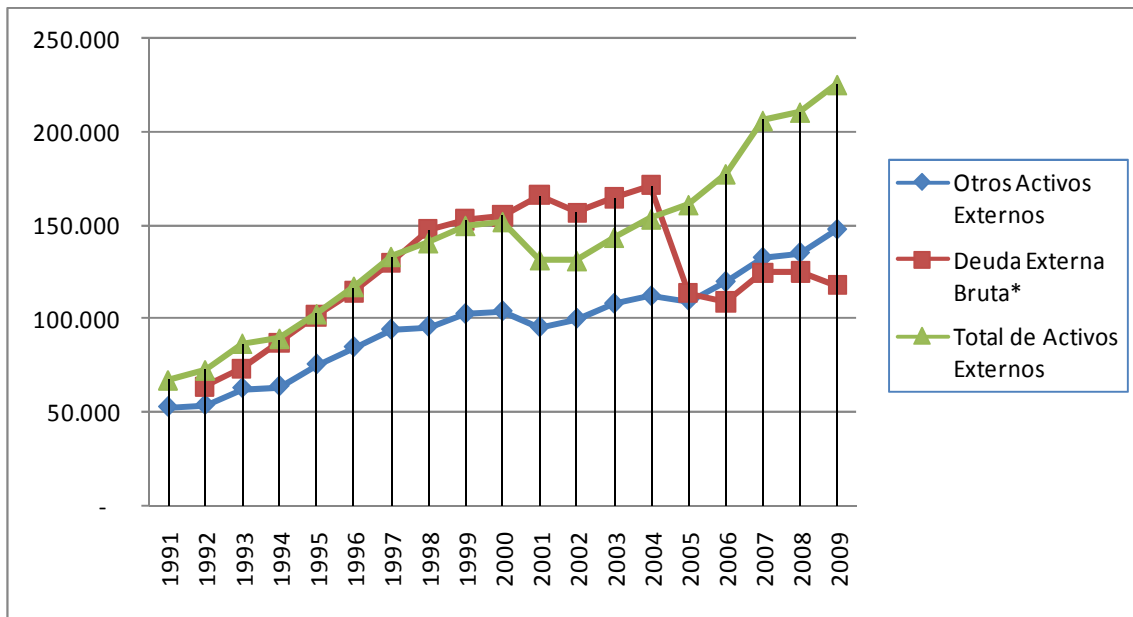
En la actualidad, el superávit comercial genera divisas para acrecentar tanto los Activos Externos del “Sector Privado no Financiero” como las Reservas Internacionales del BCRA. A partir de 2004, a pesar del crecimiento del Total de Activos Externos, la Deuda Externa Bruta Total cayó. Es así que uno dejó de concebirse con el otro y sucedió que

mientras el primero creció, el segundo⁷⁵ disminuyó, ver Gráfico N° 4. En 2005, la “fuga” de capitales medida por los “Otros Activos Externos” (total de activos externos sin las reservas internacionales ni inversiones directas), descendió un 2% mientras que la deuda externa bruta 34%.

Gráfico N° 4

Relación Deuda Externa Bruta, Total de Activos Externos y Otros Activos Externos. 1991-2008

en millones de dólares corrientes



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Posición de Inversión Internacional. Cuentas Nacionales. INDEC

La continuidad en el análisis de la propiedad de los activos externos por sector hasta el año 2009 arrojó como resultado que se mantuvo como principal poseedor el Sector Privado no financiero y dentro de éste las inversiones financieras, entendida como capitales “fugados”, fueron las que predominan, siendo el stock, en este último año, equivalente a más de 3 veces las reservas del BCRA. Aun cuando, como se indicara, la participación del BCRA en el total de activos externos en los últimos años aumentó, a la

⁷⁵ El 3 de enero de 2006, conforme lo dispuesto por el Decreto N° 1601/05, la República canceló por un total de US\$ 9.530 millones la deuda con el FMI. Para esto se utilizaron reservas internacionales del BCRA.

vez que la participación de SPNF disminuyó, ver Cuadro N° 1, en 2009, sin llegar a los niveles previos, se revirtió la tendencia.⁷⁶

Cuadro N° 1

Participación de todos los sectores en el total de los activos externos. 2003 – 2008
(en porcentaje)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
BCRA	10%	13%	17%	18%	22%	22%	21%
Gobierno Central	5%	5%	4%	4%	4%	5%	5%
Otras Entidades Financieras	3%	3%	2%	2%	3%	3%	2%
Sector Privado no Financiero	82,3%	79,9%	75,9%	75,5%	71,0%	70,6%	72,1%
Inversión directa	13,8%	13,4%	13,7%	14,0%	12,9%	13,2%	12,6%
Inversión financiera (en cartera + otros activos)	68,5%	66,6%	62,2%	61,5%	58,2%	57,4%	59,5%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Posición de Inversión Internacional. Cuentas Nacionales. INDEC

⁷⁶ En relación al aumento del peso relativo de las reservas internacionales del BCRA sobre el total de activos externos y el desendeudamiento que se observa en los últimos años, en el trabajo predecesor se señalaba: “Visto que no es mucho lo que puede hacerse en materia de finanzas internacionales y que los grados de libertad se reducen aún más cuando la liquidez está supeditada a la volátil opinión de los mercados financieros internacionales, el éxito del control de los flujos de capitales tiene como uno de los pilares fundamentales a la reducción de la dependencia de los fondos tomados en préstamos del exterior. Mantener el superávit comercial y un amplio colchón de reservas disuade a los especuladores de apostar contra el peso, facilitando el diseño de las políticas macroeconómicas, especialmente monetarias y fiscales.”

Anexo II

Comunicado “A” 4662 del 11/05/07

“1.13. Repatriaciones de inversiones directas en el sector privado no financiero, en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales, y/o en propiedades inmuebles, en la medida que el inversor registre una permanencia en el país de esa inversión no menor a los 365 días corridos, por los siguientes conceptos:

1.13.1. Venta de la inversión directa.

1.13.2. Liquidación definitiva de la inversión directa.

1.13.3. Reducción de capital decidida por la empresa local.

1.13.4. Devolución de aportes irrevocables efectuada por la empresa local.

En estos casos, también es admisible el acceso al mercado de cambios del residente que debe efectuar la transferencia a favor del no residente, en concepto de repatriaciones de inversiones directas de no residentes.

En los casos de devolución de fondos por reducción del capital o devolución de aportes irrevocables, la entidad autorizada a operar en cambios deberá contar como mínimo con:

- a. Documental idónea para probar la identidad del socio que hizo el aporte y de la actual tenencia.
- b. Certificación de auditor externo que acredite el real ingreso de los aportes a la sociedad y que la misma, no registra deudas vencidas e impagas con la AFIP.
- c. Copia autenticada del Acta de Asamblea Extraordinaria o del órgano competente, aprobando la devolución del aporte irrevocable o la reducción de capital.
- d. Documentación que permita verificar que la empresa haya dado cumplimiento a las publicaciones y registros dispuestos en la Ley 19550.
- e. Informe debidamente fundado del síndico o en su caso del consejo de vigilancia, acorde a lo dispuesto en el art. 203 de la Ley 19550 o del órgano que lo sustituya. El informe deberá ser acompañado del balance de la sociedad certificado por auditor externo y de los demás datos contables, financieros y patrimoniales sobre los cuales se funda la opinión efectuada de que dada la situación económica y financiera de la empresa, la

reducción o devolución del aporte no afecta la solvencia de la empresa y ello no afecta a los terceros que mantendrían créditos contra la sociedad.

f. La validación, en caso de corresponder, de las declaraciones de la deuda en el régimen de la Comunicación "A" 3602, por los pasivos en pesos con el exterior a partir de la fecha de la no aceptación del aporte irrevocable, o de la disminución de capital dispuesta por el órgano competente en la materia, según corresponda.

g. Certificación de auditor externo de la deuda en pesos que resulta a la fecha de no aceptación del aporte irrevocable, o de la disminución de capital dispuesta por el órgano competente, monto sin ajustes, cuyo equivalente en divisas se solicita transferir.

h. Copia fiel del certificado de constitución del depósito no remunerado a un año de plazo dispuesto en la Comunicación "A" 4359 por el monto de los fondos oportunamente ingresados, cuando tal requisito hubiera sido de aplicación a los ingresos de no residentes para tenencias de moneda local a la fecha de ingreso de los fondos del exterior."

2. Reemplazar el punto 1.14. por el siguiente:

"1.14. Cobros de servicios o liquidación por venta de otras inversiones de portafolio (y sus rentas), en la medida que en conjunto no superen el equivalente de US\$ 500.000 por mes calendario por persona física o jurídica, en la totalidad de las entidades autorizadas a operar en cambios.

Estas repatriaciones de inversiones de portafolio comprenden entre otras: inversiones en cartera en acciones y participaciones en empresas locales, inversiones en fondos comunes de inversión y fideicomisos locales, compra de carteras de préstamos otorgados a residentes por bancos locales, compra de facturas y pagarés por operaciones comerciales locales, inversiones en bonos locales emitidos en pesos y en moneda extranjera pagaderos localmente y las compras de otros créditos internos.

En estos casos, se deberá contar con la certificación de una entidad financiera o cambiaria local, sobre la fecha y monto de la inversión ingresada al país, sea a través de una liquidación en el mercado de cambios, o en su momento, de una acreditación en una cuenta bancaria en moneda extranjera en el país, con una anterioridad no menor a los 365 días corridos de la fecha de acceso al mercado local de cambios.

Los requisitos establecidos precedentemente, no serán de aplicación cuando los fondos correspondan al cobro en pesos en el país de créditos que tengan su origen en deudas por importaciones cedidas por el importador a un tercero. En estos casos, se deberá

presentar la documentación que demuestre la nacionalización de los bienes importados, la que deberá ser intervenida por la entidad financiera de acuerdo a lo previsto en las normas cambiarias para el pago de importaciones.” (Comunicado “A” 4692).

Comunicado “A” 47862 del 11/11/07

En él se establece que las entidades autorizadas a operar en cambios sólo pueden dar curso a operaciones por ventas de divisas a residentes para la constitución de inversiones de portafolio en el exterior, en la medida que la transferencia de las divisas tenga como destino una cuenta a nombre del cliente que realiza la operación de cambio, abierta en:

- a. bancos del exterior constituidos en países de la OCDE cuya deuda soberana cuente con una calificación internacional no inferior a “BBB”, o que consoliden balance en el país con una entidad bancaria local, o en
- b. bancos del exterior del país de residencia permanente de personas físicas que cuentan con autorización para su permanencia en el país como “residentes temporarios” en los términos establecidos en el artículo 23 de la Ley de Migraciones N° 25.871,
- c. en instituciones financieras que realicen habitualmente actividades de banca de inversión y que estén constituidas en países de la OCDE cuya deuda soberana cuente con una calificación internacional no inferior a “BBB”.

La identificación de la entidad del exterior donde está constituida la cuenta y el N° de cuenta del cliente deben quedar registrados en el boleto de cambio correspondiente.

Por compras de transferencias de divisas diarias para la constitución de inversiones de portafolio en el exterior mayores al equivalente de US\$ 10.000 en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios, la venta debe efectuarse con débito a una cuenta bancaria a la vista a nombre del cliente, o con transferencia vía MEP a favor de la entidad interviniente de los fondos desde cuentas bancarias a la vista del cliente, o con pago con cheque de la cuenta propia del cliente.

Comunicado “A”5085

Cuando el monto adquirido en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios supere a lo largo del año calendario el equivalente de dólares estadounidenses

doscientos cincuenta mil (US\$ 250.000), la entidad interviniente deberá constatar que los montos adquiridos sean compatibles con los bienes declarados impositivamente como inversiones en activos financieros locales y tenencias en efectivo, y en su caso, la existencia de hechos posteriores que justifican la disposición patrimonial de activos que generaron los fondos que son aplicados a la compra de moneda extranjera, y/o que el cliente cuenta con ingresos en el año calendario que justifiquen la tenencia de los fondos utilizados.

A estos efectos, la entidad deberá al menos tener en la carpeta del cliente la siguiente información:

a. Para personas físicas: a) copia de la última declaración jurada de bienes personales con fecha de presentación de la declaración vencida; b) declaración jurada del cliente sobre los hechos posteriores a la fecha de referencia de la declaración de bienes personales presentada, que justifiquen la disposición de los fondos por montos superiores al total declarado como bienes en el país en activos financieros y tenencias en efectivo, y/o de ingresos en el año que justifiquen en su caso, la disponibilidad de fondos por montos superiores a dichas tenencias declaradas, y sobre el domicilio real actualizado del cliente; c) copia de documentación presentada por el cliente como respaldo de la declaración jurada.

b. Para personas jurídicas que son sujetos del impuesto a las ganancias: copia de la última declaración de impuesto a las ganancias con fecha de declaración vencida y del balance contable cerrado y auditado correspondiente a dicha declaración impositiva, en la medida que sea aplicable.

c. Para personas jurídicas que no son sujetos del impuesto a las ganancias: balance contable cerrado y auditado y declaración jurada sobre el origen de los fondos aplicados a la compra en el mercado de cambios. Este requisito no será de aplicación cuando las compras en el mes calendario en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios, no superen el equivalente de dólares estadounidenses cinco mil (US\$ 5.000).

Anexo III

A.III.1

Cuadro N° 1

UK - Filiales en “paraísos fiscales” de 4 grandes bancos* (Lloyds, Barclays, HSBC y RBS, 2008)

	Total de filiales	5400	100,0%	
	Filiales en “paraísos”	1260	23,30%	100,00%
1	Islas Caiman	262		20,80%
2	Jersey	170		13,50%
3	Hong Kong	141		11,20%
4	Irlanda	119		9,40%
5	Guernsey	68		5,40%
6	Bahamas	63		5,00%
7	Holanda	53		4,20%
8	Islas Virgenes Británicas	51		4,00%
9	Luxemburgo	49		3,90%
10	Isla de Man	46		3,70%
11 a 33	Otros paraísos	238		18,90%

* Un quinto banco (HBOS), que sumado a los mencionados conforma el grupo de los más importantes del UK, no suministró la información oficial requerida por las autoridades.

Fuente: Elaboración propia en base a Tax Justice Network, 2009.

Cuadro N° 2

EE.UU - Filiales en “paraísos fiscales” de los principales bancos. (2008)

Bancos	Subsidiarias en “paraísos “	%
Citigroup	427	39
Morgan Stanley	273	25
Bank of America	115	10
Wachovia	59	5
Lehman	57	5
J P Morgan	50	5
American Express	39	4
Goldman Sachs	29	3
Merrill Lynch	21	2
AIG	18	2
Wells Fargo	18	2
Washington Mutual	3	0
Principales bancos	1109	100

Fuente: Elaboración propia en base a Tax Justice Network, 2009.

A PROGRESS REPORT ON THE JURISDICTIONS SURVEYED BY THE OCDE GLOBAL FORUM IN IMPLEMENTING THE INTERNATIONALLY AGREED TAX STANDARD*

[Progress made as at 10th November 2009 (Original Progress Report 2nd April)]

Jurisdictions that have not committed to the internationally agreed tax standard:

All jurisdictions surveyed by the Global Forum have now committed to the internationally agreed tax standard

** The internationally agreed tax standard, which was developed by the OCDE in co-operation with non-OCDE countries and which was endorsed by G20 Finance Ministers at their Berlin Meeting in 2004 and by the UN Committee of Experts on International Cooperation in Tax Matters at its October 2008 Meeting, requires exchange of information on request in all tax matters for the administration and enforcement of domestic tax law without regard to a domestic tax interest requirement or bank secrecy for tax purposes. It also provides for extensive safeguards to protect the confidentiality of the information exchanged. Fuente: OCDE, Nov 2009*

TRADUCCIÓN:

Todas las jurisdicciones supervisadas por el Foro Global cumplen ahora con el estándar tributario internacional acordado

“El estándar tributario internacional acordado, desarrollado por la OCDE en cooperación con países no-OCDE y que fue aprobada por los Ministros de Finanzas del G20 de Berlín en 2004 y por el Comité de Expertos de las Naciones Unidas sobre Cooperación Internacional en materia tributaria en su reunión de Octubre de 2008, requiere el intercambio de información sobre la base de solicitudes de las administraciones en todas las cuestiones tributarias y el cumplimiento de las leyes tributarias domésticas, sin consideración de los intereses tributarios domésticos de la parte requerida o del secreto bancario para propósitos tributarios. Provee además extensas salvaguardias orientadas a proteger la confidencialidad de la información intercambiadas”

PROPUESTAS DE ACCIÓN PARA EL G20

Un conjunto de propuestas orientadas en la dirección necesaria es, por ejemplo, la planteada por Martín Abeles y Esteban Kiper en “El G20 ¿Hacia una nueva arquitectura financiera internacional? El rol de Argentina, México y Brasil”, Observatorio de Políticas Exterior Argentina (AEDA, CEPES, Fundación Friedrich Ebert) Junio de 2010. Se reproducen los párrafos pertinentes:

“Es importante señalar que algunas de las objeciones que plantea el FMI a las políticas llevadas a cabo por China se podrían aplicar a la Argentina, especialmente en relación con el manejo cambiario, la acumulación “excesiva” de reservas y la regulación de la cuenta capital de la balanza de pagos. En tal sentido, seguramente en alianza con el bloque BRIC y algunos de los restantes países en desarrollo que forman parte del G20, se debería empujar una agenda más agresiva que:

- Insista en la necesidad de sostener los esfuerzos realizados para apoyar la reactivación económica en todos los países, especialmente los países desarrollados con sectores externos superavitarios –ej. Alemania y Japón- y no depositar la responsabilidad de la recuperación únicamente en las economías emergentes superavitarias, particularmente China. La “consolidación fiscal” sólo resultará factible si se asegura primero el regreso a un sendero de crecimiento sostenido a nivel global, lo que difícilmente suceda si las economías industrializadas se encuentran en recesión.
- Plantee la necesidad de rediscutir el Sistema Monetario Internacional (SMI) (i.e. el papel del dólar estadounidense) y diseñar un conjunto consistente de “redes de contención financiera” (financial safety nets), en particular para los países en desarrollo, a los que se les exige un esfuerzo expansivo mayor sin proveerles de financiamientos sin condicionalidades en caso de incurrir en problemas de balanza de pagos. En tanto no se modifique el SMI y el costo de los desequilibrios externos siga recayendo inexorablemente en los países deficitarios, la apreciación cambiaria sugerida por el FMI para los países emergentes superavitarios y la consiguiente erosión de su holgura externa no constituyen una opción racional.
- Reitere la necesidad de dotar de mayor legitimidad a las Instituciones Financieras Internacionales (IFIs) avanzando más decididamente en el aumento del poder de voto de los países en desarrollo. Dado el volumen de los recursos que el FMI podría derivar a algunos países de Europa, parece un momento propicio para exigir que se cumpla el compromiso de que el próximo Director Gerente del FMI provenga del mundo en desarrollo.
- Deje en claro que, en tanto no se produzca una reforma más profunda del DMI, resulta absolutamente legítimo recurrir a mecanismos de regulación de los flujos internacionales de capitales de corto plazo –mecanismo que permite a los países en desarrollo defenderse mejor de los vaivenes característicos de los ciclos de liquidez internacional. A pesar del consenso interno a la

necesidad de profundizar los mecanismos de regulación financiera, el G20 no ha pronunciado una sola palabra (sic) sobre la utilidad de este tipo de mecanismos regulatorios.

- No admita retrocesos en materia de derechos laborales. Dado el resurgimiento de la agenda de reformas estructurales (sobre todo en materia laboral) resulta crucial exigir una mayor participación de la OIT (organismo que entró en la escena del G20 pro sugerencia de Argentina y Brasil) en la definición de las recomendaciones de política del G20. En tal sentido, los presidentes podrían plantear la necesidad de que los ministros de trabajo participen regularmente de las reuniones ministeriales del G20, en pie de igualdad con los ministros de economía y presidentes de bancos centrales.

De todos modos, al margen de la necesidad de reformar el SMI, de democratizar las IFIs y de los posibles esquemas de alianzas para avanzar con una agenda ambiciosa, no debe perderse de vista una de las mayores “externalidades positivas” de la participación del país en el G20 parecen estar asociadas a la posibilidad de impulsar una agenda de reformas progresivas que es legitimada desde los propios centros financieros internacionales. A modo de ejemplo, la re-estatización del sistema previsional argentino se aprobó en el Congreso de la Nación pocos días después de la primera Cumbre del G20 en Washington (noviembre de 2008) luego de prácticamente tres meses de fuertes críticas al sector financiero desde el centro mismo del sistema financiero internacional”

DOCUMENTOS PUBLICADOS POR EL CEFID-AR:

N° 1 – “METAS DE INFLACIÓN: IMPLICANCIAS PARA EL DESARROLLO”. Martín Abeles y Mariano Borzel. Junio 2004

N° 2 – “ALGUNAS REFLEXIONES SOBRE EL ROL DE LA BANCA PÚBLICA”. Daniel Kampel y Adrian Rojze. Noviembre 2004

N° 3 – “REGULACIÓN BANCARIA EN ARGENTINA DURANTE LA DÉCADA DEL 90”. Guillermo Wierzba y Jorge Golla. Marzo 2005

N° 4 – “BANCA COOPERATIVA EN FRANCIA. UN ESTUDIO DE CASO”. Mariano Borzel. Junio 2005

N° 5 – “LA CUESTIÓN TRIBUTARIA EN ARGENTINA. LA HISTORIA, LOS DESAFÍOS DEL PRESENTE Y UNA PROPUESTA DE REFORMA”. Jorge Gaggero y Federico Grasso. Julio 2005

N° 6 – “SOCIEDAD DE GARANTÍA RECÍPROCA. UNA HERRAMIENTA PARA EL DESARROLLO DEL CRÉDITO PYME”. Alejandro Banzas. Octubre 2005

N° 7 – “EL MANEJO DE LA CUENTA CAPITAL: ENSEÑANZAS RECIENTES Y DESAFÍOS PARA ARGENTINA” Autor: Mariano Borzel, Colaborador: Emiliano Libman. Diciembre 2005

N° 8 – “FINANCIAMIENTO A PYMES EN LA BANCA PÚBLICA. ESTUDIO DE CASO: DESARROLLO DE MODELOS DE SCORING DE RIESGO CREDITICIO EN EL BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES”. César Marcelo Ciappa. Enero 2006

N° 9 – “LA CRISIS ARGENTINA DE 2001. ALGUNOS TÓPICOS SOBRE SU IMPACTO EN EL PORTAFOLIO Y LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO”. Máximo Sangiácomo. Febrero 2006

N° 10 – “DIMENSIÓN DE LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS. EL CASO ARGENTINO” Autor: Jorge Golla Colaborador: Lorena E. Fernández. Mayo 2006

N° 11 – “EL SPREAD BANCARIO EN LA ARGENTINA. UN ANÁLISIS DE SU COMPOSICIÓN Y EVOLUCIÓN (1995-2005)”. Federico Grasso y Alejandro Banzas. Agosto 2006

N° 12 – “LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN LA POST-CONVERTIBILIDAD. PRINCIPALES TENDENCIAS EN UN NUEVO PATRÓN DE CRECIMIENTO” Ariana Sacroisky Octubre 2006

N° 13 – “ESTRUCTURA PRODUCTIVA Y DETERMINACIÓN DE PRECIOS. UN ABORDAJE SECTORIAL (2002-2005)” Mariano Borzel y Esteban Kiper. Noviembre 2006

N° 14 – “LA FUGA DE CAPITALES. HISTORIA, PRESENTE Y PERSPECTIVAS”. Jorge Gaggero, Claudio Casparrino y Emiliano Libman. Mayo 2007

N° 15 – “LA INVERSIÓN Y SU PROMOCIÓN FISCAL ARGENTINA, 1974 – 2006” Jorge Gaggero y Emiliano Libman, Junio 2007

N° 16 – “DESAFÍOS DE LA RECONFIGURACIÓN PRODUCTIVA EN ARGENTINA. APORTES PARA EL DEBATE ACTUAL”. María Agustina Briner, Ariana Sacroisky y Magdalena Bustos Zavala. Julio 2007

N° 17 – “LA SOSTENIBILIDAD DE LA POLÍTICA DE ESTERILIZACIÓN”. Roberto Frenkel. Agosto 2007

N° 18 – “EL FINANCIAMIENTO A LA VIVIENDA EN ARGENTINA. HISTORIA RECIENTE, SITUACIÓN ACTUAL Y DESAFÍOS”. Alejandro Banzas y Lorena Fernández. Septiembre 2007

N° 19 – “NUEVAS ARQUITECTURAS FINANCIERAS REGIONALES. SU INSTITUCIONALIDAD Y CARACTERÍSTICAS”. Guillermo Wierzba. Diciembre 2007

N° 20 – “UN ESTUDIO DE CASOS SOBRE BANCA DE DESARROLLO Y AGENCIAS DE FOMENTO” Claudio Golonbek y Emiliano Sevilla. Mayo de 2008

N° 21 – “BANCA DE DESARROLLO EN ARGENTINA. BREVE HISTORIA Y AGENDA PARA EL DEBATE” Claudio Golonbek, Septiembre 2008

N° 22 - “LA REGULACIÓN FINANCIERA BASILEA II. LA CRISIS Y LOS DESAFÍOS PARA UN CAMBIO DE PARADIGMA” Guillermo Wierzba, Estela del Pino Suarez, Romina Kupelian y Rodrigo López. Noviembre 2008

N° 23 – “LA PROGRESIVIDAD TRIBUTARIA. SU ORIGEN, APOGEO Y EXTRAVÍO (Y LOS DESAFÍOS DEL PRESENTE)” Jorge Gaggero. Diciembre 2008

N° 24 – “LAS ESTRATEGIAS DE FOCALIZACIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA. LECCIONES PARA LA ARGENTINA DE LAS EXPERIENCIAS DE SINGAPUR, MALASIA Y LA REPÚBLICA CHECA” Ariana Sacroisky. Abril 2009

N° 25 – “DESIGUALDAD Y CRECIMIENTO. LA LITERATURA, LOS DEBATES Y SU MEDICIÓN” Autor: Federico Grasso Colaboración: María José Castells. Mayo 2009.

N° 26 – “CRISIS MUNDIAL. ELEMENTOS PARA SU ANÁLISIS”. Enrique Arceo, Claudio Golonbek y Romina Kupelian. Julio 2009

N° 27 – “TITULIZACIÓN HIPOTECARIA EL INSTRUMENTO. RESEÑA DE EXPERIENCIAS. ENSEÑANZAS Y DESAFIOS POST-CRISIS PARA SU USO EN LA ARGENTINA”. Alejandro Banzas y Lorena Fernández. Agosto 2009

N°28 – “BANCA DE DESARROLLO UN ESTUDIO DE CASO: BNDES, DISEÑO INSTITUCIONAL Y ROL CONTRACICLICO”. Claudio Golonbek y Andrea Urturi. Marzo de 2010.