

¿Logrará el “blanqueo” de capitales la reactivación buscada? Un análisis sobre la Ley 26.860

Walter Agosto | Luciana Díaz Frers

La recientemente reglamentada Ley 26.860 (más conocida como ley de “blanqueo” de capitales) busca repatriar moneda extranjera para paliar los efectos de la actual combinación de políticas sobre la tenencia de pesos: con tasas de interés reales negativas y expectativas de devaluación, fueron muchos los que intentaron proteger el valor de sus activos pasándose al dólar.

El “blanqueo” abre la oportunidad de devolver esos dólares al mercado y conseguir recursos frescos para la inversión pública y los sectores de construcción e inmobiliario, dos componentes importantes de la demanda que podrían estimular la reactivación de la economía. **El Gobierno estima que a través de esta medida ingresarán 4.000 millones de dólares al país, pero el mercado no es tan optimista y proyecta un valor cercano a la mitad.**

Por un lado, la medida debilita la moral tri-

butaria: de mínima, premia a los que no declararon sus tenencias y evadieron impuestos como Ganancias y Bienes Personales, entre otros. Por el otro, la decisión deja en una situación muy peculiar a los gobiernos provinciales, ya que el Poder Ejecutivo Nacional (PEN) utilizará fondos para la inversión pública que eludieron a las provincias al no ingresar a través de impuestos nacionales coparticipables o impuestos provinciales, como Ingresos Brutos.

Al crear nuevos instrumentos financieros denominados en dólares, como el CEDIN, el BA-ADE y el PADE, la medida muestra la debilidad de los intentos por forzar la pesificación de la economía. Pero también muestra la ingeniosa creatividad del Gobierno para sostener por un tiempo algunos de los desequilibrios que provocó la combinación de políticas fiscales y monetarias expansivas junto con una política cambiaria represiva.

RESUMEN EJECUTIVO

CIPPEC 

Centro de Implementación
de Políticas Públicas para
la Equidad y el Crecimiento

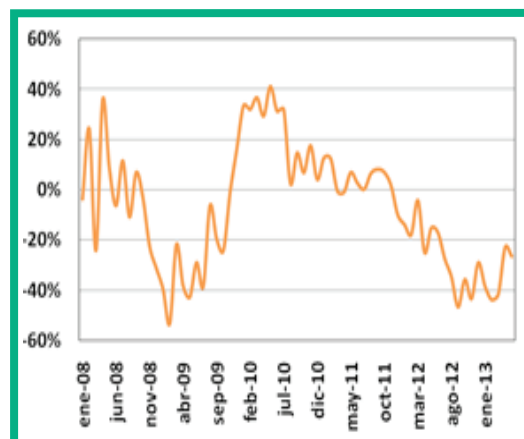
En junio de 2013, el Congreso de la Nación aprobó la Ley 26.860, denominada de Exteriorización Voluntaria de la Tenencia de Moneda Extranjera, que define el marco legal para un amplio “blanqueo” de capitales. La norma persigue objetivos múltiples: algunos fueron explicitados en los fundamentos del proyecto, pero otros subyacen en el debate parlamentario y las consideraciones de especialistas que se refirieron al tema.

Según el argumento oficial esgrimido en el proyecto de ley, el “blanqueo” permite “la utilización de recursos ociosos para financiar inversiones productivas y sociales que apuntalen el proceso de crecimiento”. Se destaca así la necesidad de motorizar la inversión pública en sectores estratégicos (como infraestructura e hidrocarburos) y la inversión privada en el mercado inmobiliario y el de la construcción, cuya evolución se muestra en los **gráficos 1 y 2**. En ellos se puede observar la caída que ambos sectores padecieron en 2012.

Se busca atraer así recursos para financiar la obra pública, que se desaceleró en 2010 y nuevamente en 2012, en un marco de desequilibrio fiscal creciente del sector público nacional. Se apunta, además, a restablecer la dinámica del mercado inmobiliario y la construcción, prácticamente paralizados desde la implantación de las restricciones al mercado cambiario.

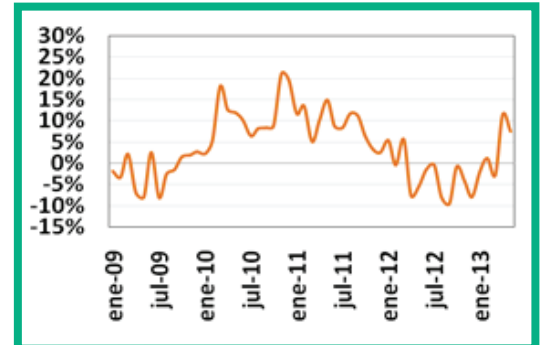
La construcción, en particular, representa el 5% de la demanda agregada. Si, tal como ocurrió en el “blanqueo” de 2009, la medida lograra reparar 4.000 millones de dólares y todos se volcaran al sector de construcción, esto implicaría un 26% de recursos adicionales para el sector o un monto equivalente a 1,3% del PIB.

Gráfico 1.
Cantidad de escrituras en Ciudad Autónoma de Buenos Aires, variación interanual



Fuente: CECBA (2013).

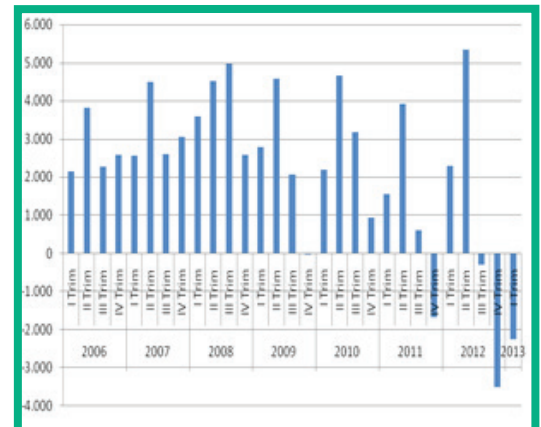
Gráfico 2.
Índice sintético de la actividad de la construcción, variación interanual



Fuente: INDEC (junio de 2013).

Además, tal como muestra el **gráfico 3**, el balance cambiario viene siendo negativo en la segunda mitad de 2012 y el primer trimestre de 2013, debido a que los pagos al exterior son mayores que los ingresos de divisas. Esto, entre otras cosas, impactó en el nivel de reservas, que viene cayendo sistemáticamente desde 2011, tal como se observa en el **gráfico 4**. En este contexto, si la medida tiene éxito implicaría una mayor oferta de dólares y una recomposición transitoria del nivel de reservas.

Gráfico 3.
Balance cambiario (en millones de dólares)



Fuente: BCRA (julio 2013).

Gráfico 4.
Reservas internacionales en el BCRA (en millones de dólares)



Fuente: BCRA (julio 2013).

obra pública

reservas

inversión privada

Se trata, entonces, de **crear las condiciones para repatriar una parte de la abrumadora fuga de capitales que durante muchos años ocurrió en la economía argentina** y que, según datos del propio proyecto, ascendía a fines de 2012 a U\$160.000 millones. También se buscan recuperar los U\$40.000 millones que los residentes argentinos guardan “debajo del colchón”.

La letra chica

La ley de “blanqueo” fue reglamentada a través de las siguientes disposiciones:

- Resolución General 3509 AFIP del 7 de junio de 2013, que define los beneficios impositivos y la información que deben suministrar los sujetos alcanzados.
- Comunicación A 5447 BCRA del 12 de junio de 2013, para la operatoria vinculada con los CEDIN.
- Resolución 256 Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, para la emisión y procedimiento del Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE) y el Pagaré de Ahorro para el Desarrollo Económico (PADE).
- Resolución 620 Comisión Nacional de Valores.
- Resolución 62 del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. Se implementa un Registro de Proveedores de Materiales de Construcción.

De acuerdo con la reglamentación, el “blanqueo” estará vigente durante 90 días, desde el 1 de julio hasta el 30 de setiembre, aunque está contemplado que este plazo puede prorrogarse.

Cómo opera

Para canalizar los recursos hacia el circuito formal, una vez que se declara la tenencia de moneda extranjera, esta debe ingresar al país y transformarse en alguno de los instrumentos financieros propuestos por la ley:

- **Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE) y el Pagaré de Ahorro para el Desarrollo Económico (PADE).** Los fondos que

se obtengan de esta operatoria serán destinados exclusivamente a financiar proyectos de inversión pública en sectores como infraestructura e hidrocarburos. Se emitirán en dólares el 17 de julio del corriente año, con un interés del 4% anual a pagar en forma semestral y con amortización al vencimiento. El BAADE tendrá un cupón del 4%, mientras que instrumentos similares tienen un rendimiento del 14%. Esto hace suponer que el BAADE cotizará bajo la par, es decir, quien lo venda antes de su vencimiento no recibirá el valor facial (o valor de emisión inicial). Esta diferencia de cotización representaría el costo del “blanqueo”.

- **Certificados de Depósito para la Inversión Inmobiliaria (CEDIN)**, también denominados en dólares. No devengarán interés ni tendrán plazo de vencimiento. Los bancos intervinientes realizarán la operatoria en forma gratuita. Una vez suscripto por el interesado, el certificado podrá ser usado de manera amplia y flexible, y ser aplicados a la compraventa de terrenos, galpones, locales, oficinas, cocheras, lotes y viviendas ya construidas; a la construcción de nuevas unidades y a la refacción de inmuebles o a la compra de automóviles, electrodomésticos y paquetes turísticos.

El CEDIN circulará mediante endosos simples e ilimitados. Una vez que el título sea utilizado y que el banco verifique que se aplicó a algunos de los fines previstos en la ley (como una transacción inmobiliaria) le colocará un sello con el rótulo “Aplicado”, lo que implicará que el certificado puede ser cobrado en dólares o seguir circulando. Así, quien lo cobre en la cadena de endoso podrá cambiarlo en el banco por dólares, es decir que un CEDIN Aplicado tendrá una cotización similar al dólar. Esta posibilidad de conversión inmediata a dólares resulta fundamental para dotar de confianza al instrumento.

Si la persona física o jurídica que “blanquee” no desea comprar o construir un inmueble, puede vender un CEDIN no Aplicado a un valor menor en el mercado.

Principales diferencias entre la Ley 26.476/08 y Ley 26.860/13

Este no es el primer intento de repatriar capitales. En 2008, el gobierno nacional impulsó la Ley 26.476, a través de la cual se “blanquearon” 4.000

instrumentos financieros

millones de dólares. Pero entre aquella y la más reciente ley hay algunas diferencias:

- La Ley 26.476 de 2008 no solo establecía la exteriorización y repatriación de capitales, sino también la regularización de impuestos y recursos de la seguridad social, además de un régimen especial de regularización del empleo no registrado. En cambio, la Ley 26.860 autoriza al Estado a emitir instrumentos financieros (BAADE, PADE y CEDIN) no previstos por la legislación anterior, que resultan de suscripción obligatoria para acceder a los beneficios del régimen.
- La Ley 26.476 permitía la declaración de tenencia de moneda extranjera y bienes en el exterior, así como también de moneda nacional y bienes en el país. La Ley 26.860 solo lo prevé para moneda extranjera, y no para bienes.
- La Ley 26.476 establecía que el importe expresado en pesos que resultara del “blanqueo” estaba alcanzado por un impuesto especial de entre el 1% y el 8%, mientras que la Ley 26.860 no contempla ningún pago de impuestos.
- La Ley 26.476 definía que las tenencias a exteriorizar eran las correspondientes a periodos fiscales finalizados hasta el 31 de diciembre de 2007, es decir un año antes de su puesta en vigencia. En cambio, la Ley 26.860 define que las tenencias a exteriorizar son las existentes al 30 de abril de 2013, plazo más cercano a la fecha de aprobación de la norma.
- La Ley 26.476 establecía como plazo de adhesión 6 meses desde el mes siguiente a su reglamentación, facultando al PEN a prorrogarlo por igual periodo. La ley actual reduce este plazo a 3 meses y permite la prórroga sin limitaciones.
- La Ley 26.860 establece que AFIP –Titulo II- y el BCRA –Titulo I- reglamentarán en forma conjunta lo referido a los instrumentos financieros que se crean. En el caso de la Ley 26476, el BCRA no participó.

costos

beneficios

Quiénes se benefician y quiénes pierden con este “blanqueo”

La norma no persigue un objetivo recaudatorio, razón por la cual establece como principal atractivo un costo tributario nulo, a diferencia de lo ocurrido en 2008 cuando se creó un impuesto especial cuya alícuota oscilaba entre el 1% y el

8% según los casos.

Los beneficiarios de la Ley 26.860 son personas físicas, jurídicas o sucesiones indivisas que declaren voluntariamente la tenencia de moneda extranjera en el país o en el exterior, excluyendo de tal posibilidad a los sujetos imputados o querellados por delitos vinculados a operaciones de lavado de dinero, trata de personas, narcotráfico o financiamiento del terrorismo; querellados o denunciados penalmente por delitos vinculados a evasión o declarados en quiebra y funcionarios públicos y sus familiares.

Desde el punto de vista fiscal, el “blanqueo” implica que los fondos ingresados al régimen no serán alcanzados por ningún tributo especial, quedando además eximidos del pago de todo tipo de impuestos por períodos anteriores (ganancias, bienes personales, ganancia mínima presunta, débitos y créditos bancarios, etc.). Al no tener que informar la fecha de compra o el origen de los fondos, también quedan excluidos de la aplicación de toda acción civil, comercial o penal, tributaria y cambiaria.

El proyecto luce fuertemente inequitativo en relación con los contribuyentes que tienen sus impuestos al día, aun con aquellos que encontrándose en mora deben recurrir a un mecanismo más gravoso para regularizar su situación. Así, **la ley da un duro golpe a la conducta tributaria y erosiona en el futuro inmediato las capacidades de fiscalización de la administración tributaria nacional y de las jurisdicciones provinciales y municipales.**

La Ley 26.860 omite, por un lado, la participación en el debate de los gobiernos subnacionales, que resignan la parte que les hubiese correspondido por la coparticipación de impuestos tales como Ganancia e IVA, entre los más importantes. Por el otro, si bien queda en manos de cada gobierno provincial decidirlo, la medida no deja mucho espacio a las provincias para evaluar qué política tributaria adoptarán con relación al “blanqueo”.

Resultados esperados

Si bien las expectativas del Gobierno apuntan al ingreso de, aproximadamente, 4.000 millones de dólares, en función de lo ocurrido en 2009, lo cierto es que el CEDIN por sí solo no devuelve la confianza en el mercado local.

En 2009 no era obligatorio el ingreso físico de **los dólares, por eso solo el 15% entró efectivamente al sistema: el resto del dinero se “blanqueó” a través de declaraciones de tenencia en el exterior, donde quedó el dinero. Además, en aquella oportunidad la crisis financiera inter-**

nacional operó como un incentivo adicional para repatriar capitales, mientras que en la actualidad la incertidumbre sobre las perspectivas de la economía local pesa más.

La obligación de entregar efectivamente los dólares y la incertidumbre que reina en la economía argentina podrían implicar que el costo cero del “blanqueo” no sea tan atractivo como para alcanzar la meta oficial: estimaciones privadas consideran que el “blanqueo” de capitales solo podría alcanzar los 2.000 millones de dólares, la mitad de lo que espera el Gobierno. Esto implicaría una suba de reservas del 5%.

El flujo de dólares derivado de esta operatoria representará una fuente financiera no tradicional para el Estado; sin embargo, en un futuro no muy lejano habrá que cancelar la deuda pública generada por este mecanismo. El “blanqueo” pulveriza el mito de la pesificación y da inicio a una nueva etapa de “endeudamiento” en moneda extranjera y a corto plazo, lo cual empeora el perfil de vencimientos. Además, al no poner un límite al monto por el que se puede endeudar el Estado por este concepto, se exime del artículo 60 de la Ley 24.156 de Administración Financiera que exige que la Ley de Presupuesto o una ley que autorice expresamente una operación de crédito de este tipo establezcan el monto máximo autorizado para la operación.

Conclusiones

La pregunta que surge es si con estas medidas solo se está poniendo un parche o si se soluciona el tema de fondo, es decir, si se abordan los desequilibrios que provocan la fuga de reservas.

Por un lado, la balanza comercial sigue siendo superavitaria, a pesar de los desincentivos a las exportaciones. Allí, lo que habría que desarrollar es el sesgo antiexportador de algunas políticas, empezando por la política cambiaria. En particular con los actuales niveles de inflación, no se puede mantener un tipo de cambio fijo, a menos que se apliquen otras políticas que ganen competitividad a la economía.

Por su parte, la balanza de servicios es cada vez más deficitaria, pero no siempre fue así: el déficit también está vinculado con la combinación de políticas recién mencionadas. En la cuenta de capital, los préstamos e inversiones del exterior son cada vez más exiguos. Allí, la clave está en la confianza en la economía y los estímulos a la inversión.

Y también pesa la desconfianza en la moneda local y la inexistencia de instrumentos en pesos con rendimientos reales positivos. **La conjunción de una política fiscal y monetaria expansiva, que impulsa la inflación, con una política cambiaria represiva resulta una combinación que solo se puede sostener en el corto plazo.**

La ley de “blanqueo” de capitales apunta a fortalecer un mercado de divisas, hoy desdoblado entre el oficial y el paralelo, y dar oxígeno a las reservas, cuya tendencia (y menos, su nivel) preocupa al gobierno.

Esta medida podría traer algunos recursos frescos para la inversión pública y el mercado de construcción e inmobiliario, dos componentes importantes de la demanda que podrían estimular la reactivación de la economía. Sin embargo, corrompe la moral tributaria y relega a los gobiernos provinciales.

La ley muestra la debilidad de los intentos por forzar la pesificación de la economía, al crear nuevos instrumentos denominados en dólares, y la ingeniosa creatividad del Gobierno para sostener temporariamente algunas contradicciones de largo plazo en la actual combinación de políticas fiscal, monetaria y cambiaria. ^{PP}

Bibliografía

Ley 26.476

Ley 26.860

Resolución General 3509 AFIP del 7 de junio de 2013.

Comunicación A 5447 BCRA del 12 de junio de 2013.

Resolución 256 Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

Resolución 620 Comisión Nacional de Valores.

Resolución 62 del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

Acerca de los autores

La opinión de los autores no refleja necesariamente la posición de todos los miembros de CIPPEC en el tema analizado.

Walter Agosto: investigador asociado de CIPPEC. Contador Público Nacional (Universidad Nacional del Litoral). Magíster en Administración Pública (Universidad Nacional del Litoral). Especializado en Financiamiento de Políticas Sociales (Universidad de General San Martín). Se desempeñó como secretario académico de la Facultad de Ciencias Económicas y fue docente e investigador de la Universidad Nacional del Litoral, ministro de Hacienda y Finanzas de la Provincia de Santa Fe y diputado nacional por la provincia de Santa Fe.

Luciana Díaz Frers: directora del Programa de Política Fiscal de CIPPEC. Licenciada en Economía (Universidad de Buenos Aires). Realizó sus estudios de posgrado en Economía Internacional (Instituto de Economía Internacional de Kiel, Alemania). Magíster en Historia Económica de Países en Desarrollo (London School of Economics, Reino Unido).

Las publicaciones de CIPPEC son gratuitas y se pueden descargar en www.cippec.org. CIPPEC alienta el uso y divulgación de sus producciones sin fines comerciales.

Para citar este documento: Agosto, W. y Díaz Frers, L. (julio de 2013). ¿Logrará el “blanqueo” de capitales la reactivación buscada? Un análisis sobre la Ley 26.860. **Documento de Políticas Públicas/Análisis N°119**. Buenos Aires: CIPPEC.

Para uso online CIPPEC agradece la utilización del hipervínculo al documento original disponible en www.cippec.org.

Con los **Documentos de Análisis de Políticas Públicas**, CIPPEC acerca a funcionarios, legisladores, periodistas, miembros de organizaciones de la sociedad civil y a la ciudadanía en general un análisis que sintetiza los principales diagnósticos y tomas de posición pública sobre un problema o una situación que afecta al país.

Estos documentos buscan mejorar el proceso de toma de decisiones en aquellos temas que ya forman parte de la agenda pública o bien lograr que problemas hasta el momento dejados de lado sean visibilizados y considerados por los tomadores de decisiones.

Por medio de sus publicaciones, **CIPPEC** aspira a enriquecer el debate público en la Argentina con el objetivo de mejorar el diseño, la implementación y el impacto de las políticas públicas, promover el diálogo democrático y fortalecer las instituciones.

CIPPEC (Centro de Implementación de Políticas Públicas para la Equidad y el Crecimiento) es una organización independiente, apartidaria y sin fines de lucro que trabaja por un Estado justo, democrático y eficiente que mejore la vida de las personas. Para ello concentra sus esfuerzos en analizar y promover políticas públicas que fomenten la equidad y el crecimiento en la Argentina. Su desafío es traducir en acciones concretas las mejores ideas que surjan en las áreas de **Desarrollo Social, Desarrollo Económico, e Instituciones y Gestión Pública** a través de los programas de Educación, Salud, Protección Social, Política Fiscal, Integración Global, Justicia, Transparencia, Política y Gestión de Gobierno, Incidencia, Monitoreo y Evaluación, y Desarrollo Local.