



PONENCIA DEL CENTRO PARA UNA NUEVA ECONOMÍA
SOBRE EL P. DEL S. 1304
ANTE LA COMISIÓN DE HACIENDA Y FINANZAS PÚBLICAS
SENADO DEL ESTADO LIBRE ASOCIADO DE PUERTO RICO
4 DE MARZO DE 2015

Buenas tardes, Honorable Senador José Nadal Power, Presidente de la Comisión de Hacienda y Finanzas Públicas del Senado del Estado Libre Asociado de Puerto Rico, Honorables Senadores miembros de esta Comisión, y a todo el público que nos acompaña en la tarde de hoy.

Hemos recibido su carta con fecha de 23 de febrero mediante la cual nos convoca a comparecer a estas vistas públicas para discutir el Proyecto de Administración radicado como el Proyecto del Senado Número 1304 (“P. del S. 1304”) para crear la “Ley de Transformación al Sistema Contributivo del Estado Libre Asociado de Puerto Rico”, también conocida como el Código de Rentas Internas de 2015.

Agradecemos la oportunidad que nos brinda para participar en el análisis de este importante asunto.

I. Introducción – Trasfondo Macroeconómico, Fiscal y Financiero

La economía de Puerto Rico aparenta estar en una situación de contracción secular (“secular decline”). Todos los indicadores económicos importantes se han contraído o estancado durante los pasados ocho o nueve años. Para salir de este ciclo de estancamiento es necesario aumentar significativamente la inversión pública y privada en la economía real (en contraste con la inversión puramente financiera). Sin embargo, en estos momentos ni el gobierno ni el sector privado de Puerto Rico tienen la capacidad para proveer la inversión requerida para crecer la economía al ritmo necesario para aumentar significativamente el empleo y el ingreso nacional.

Más aún, dadas las múltiples degradaciones del crédito de Puerto Rico, los rendimientos a los que se trafica nuestra deuda en el mercado secundario y el acceso limitado a los mercados de capital, todo parece indicar que Puerto Rico se está quedando sin espacio fiscal.¹ El gobierno de Puerto Rico ha intentado atender esta situación implementando medidas tradicionales de austeridad, tales como recortes en el gasto gubernamental y las pensiones públicas, el despido de empleados públicos, y aumentos en los impuestos.

¹ El término “espacio fiscal” se utiliza en la literatura económica “to refer to the scope for financing the deficit *tout court* or for financing the deficit without either a sharp increase in funding costs or undue crowding out of private investment.” Jonathan D. Ostry, Atish R. Gosh, Jun I. Kim y Mahvash S. Qureshi, *Fiscal Space*, International Monetary Fund, Staff Position Note, September 1, 2010, p. 6.

Irónicamente, sin embargo, estas políticas públicas, al agudizar y amplificar una prolongada contracción económica, pueden haber disminuido la capacidad de Puerto Rico a corto y mediano plazo para cumplir con todas sus obligaciones.

No debe sorprendernos, entonces, que Puerto Rico no haya podido cerrar su brecha deficitaria durante los últimos quince años. De acuerdo con el informe más reciente de Standard & Poor's ("S&P") sobre Puerto Rico, esta situación nos ha llevado,

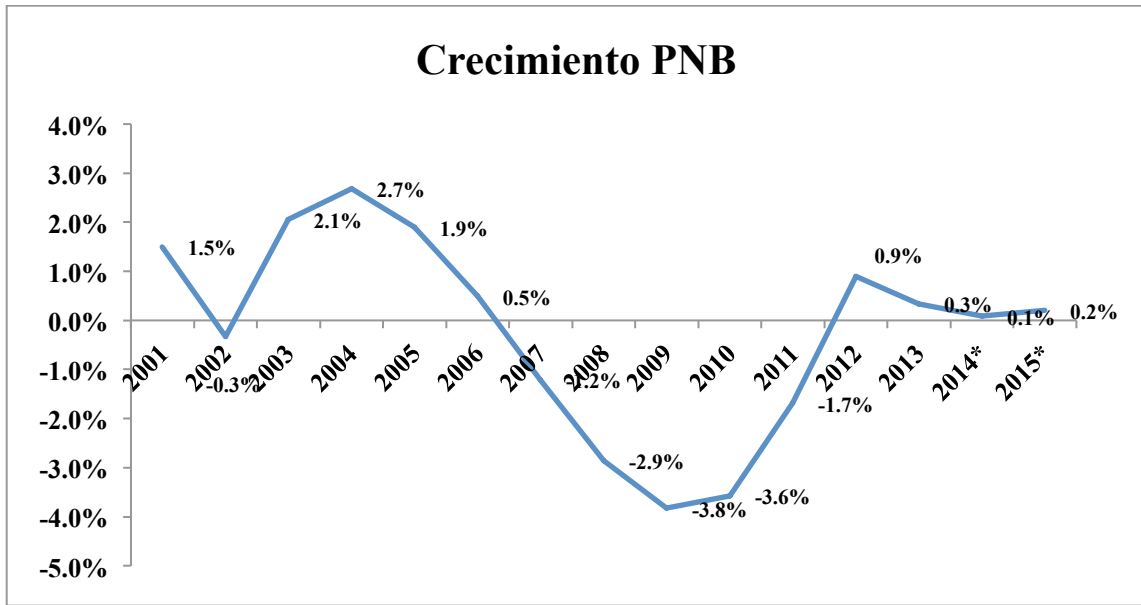
...to high debt levels, which have become harder to sustain because continued economic weakness has reduced tax resources. In our view, Puerto Rico's focus more recently has turned to new rounds of financing to simply maintain critical levels of operating cash, while paying a steep price for acquiring new financing. All of this poses a threat, in our view, to the commonwealth's ability to continue providing basic governmental services.²

En resumen, todo esto es preocupante ya que estamos emitiendo más deuda, a un costo más alto, sólo para que el gobierno pueda continuar proveyendo los servicios básicos. Dicho de otra manera, tenemos que correr cada vez más rápido simplemente para mantenernos en el mismo lugar.

Desempeño Económico – De acuerdo con los datos oficiales de la Junta de Planificación, el Producto Nacional Bruto ("PNB") de Puerto Rico se ha reducido, a precios constantes, por 11.4% entre el año fiscal 2006 y el 2013. Durante ese período la economía de la isla se contrajo por cinco años consecutivos, sólo para despuntar anémicamente con un crecimiento de 0.9% en el 2012; 0.3% en el 2013; y 0.1% en el 2014. La proyección oficial del gobierno apunta a un crecimiento flácido de 0.2% durante el año fiscal en curso.

Sin embargo, si utilizamos el Índice de Actividad Económica ("IAE") del Banco Gubernamental de Fomento ("BGF") para estimar la tasa de crecimiento, encontramos que el IAE apunta a una contracción de aproximadamente 0.4%. La mayoría de los economistas del sector privado también proyectan una contracción económica durante el año fiscal 2015.

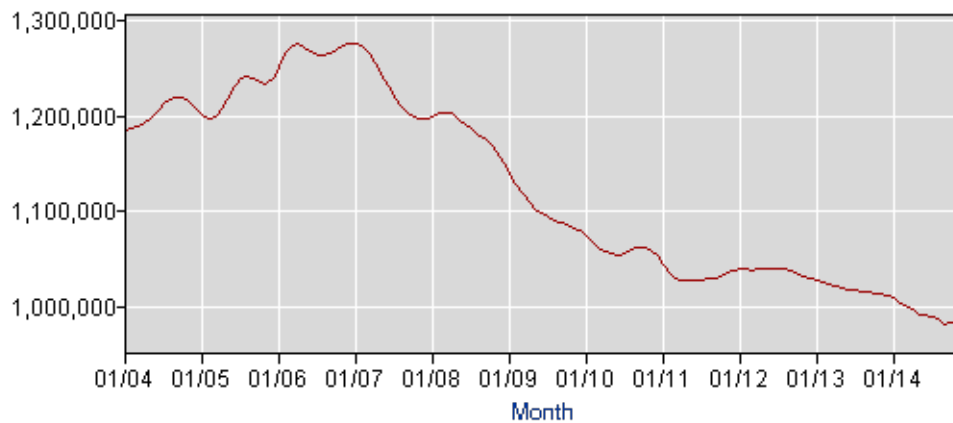
² Standard & Poor's Ratings Services, *Puerto Rico General Obligation Debt Rating Lowered to 'B' From 'BB' On Potential Inability to Meet Debt Commitments*, February 2, 2015, p. 2



Fuente: Junta de Planificación de Puerto Rico

Empleo – El empleo total promedio ha declinado de 1,263,000 en el año fiscal 2007 a 1,006,600 en el 2014, una pérdida neta agregada de 256,400 trabajos, o un 20.3% del empleo total. Durante ese mismo período la tasa de participación se redujo de 48.6% a 40.7% y la tasa de empleo bajó de 43.5% a 34.9%. Los datos más recientes (a diciembre de 2014) ponen el empleo total en 1,009,200; la tasa de participación en 40.0%; y la tasa de empleo en 35.2%. La gráfica siguiente muestra la tendencia del empleo en Puerto Rico durante la última década.

employment



Fuente: Bureau of Labor Statistics (Series Id: LASST720000000000003, Seasonally Adjusted)

Inversión – La inversión interna bruta de capital fijo, a precios corrientes, se ha reducido de \$11,833 millones en el año fiscal 2006 a \$9,810 millones en el 2013, una reducción de aproximadamente \$2,000 millones o un 17%. La proyección para el año fiscal en curso es que la inversión interna bruta de capital fijo sume apenas unos \$9,000 millones, o un 12.8% del PNB. Algunos economistas del sector privado estiman que hay que duplicar el nivel de inversión para que la economía de Puerto Rico crezca de manera sostenida a una tasa lo suficientemente alta para reducir el desempleo y aumentar el ingreso nacional significativamente.

Des-apalancamiento del Sector Financiero – De acuerdo con los datos de la Oficina del Comisionado de Instituciones Financieras (“OCIF”) los activos totales de los bancos comerciales en Puerto Rico se han reducido de \$101,500 millones en el 2005 a \$60,800 millones a octubre de 2014, una reducción de \$40,700 millones, o un 40%. A la misma vez, la cartera de préstamos de la banca comercial en la isla se redujo por aproximadamente un 33%, de \$62,000 millones en el 2007 a \$41,000 en octubre de 2014.

Déficits Crónicos del Fondo General – El Fondo General de Puerto Rico ha incurrido déficits durante los últimos quince años. Estas deficiencias, incluyendo el pago de una porción del servicio de la deuda de los bonos de obligación general del Estado Libre Asociado de Puerto Rico y de los bonos emitidos por la Autoridad de Edificios Públicos (que son garantizados por el gobierno central), han sido financiados con el producto de emisiones de bonos de la Puerto Rico Public Finance Corporation, bonos emitidos por COFINA, y bonos de obligación general del Estado Libre Asociado de Puerto Rico; con financiamientos interinos del BGF; y en algunas ocasiones con medidas de recaudos no-recurrentes o mediante la reducción improvisada de gastos.

La expectativa actual del gobierno de Puerto Rico es que “su habilidad para financiar futuros déficits presupuestarios estará severamente limitada.”³ Esta situación se hizo meridianamente clara cuando el gobierno de Puerto Rico en octubre de 2014 se vio forzado ha emitir notas a corto plazo (con un vencimiento de nueve meses) a un rendimiento en exceso de 7 por ciento. En este contexto es importante señalar que economistas del Banco de la Reserva Federal de Nueva York estimaron el déficit primario (el exceso del

³ Commonwealth of Puerto Rico, *Financial Information and Operating Data Report*, October 30, 2014, p. 15.

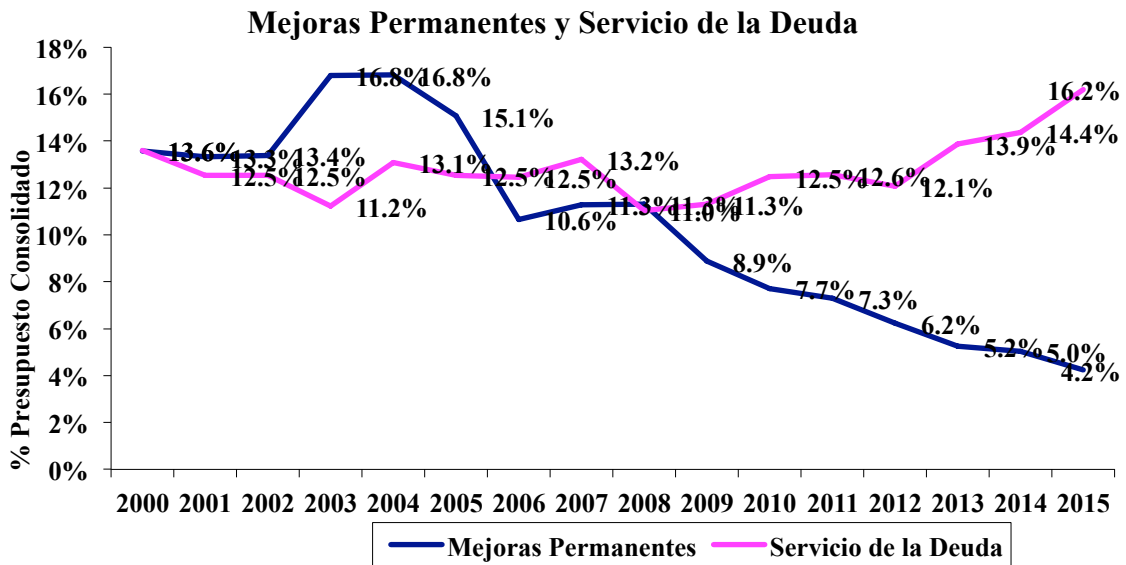
gasto gubernamental, excluyendo el servicio de la deuda, por encima de sus ingresos) de Puerto Rico para el año fiscal 2012, en 2% del PNB, o aproximadamente \$1,400 millones, en su informe de julio de 2014.⁴

Endeudamiento Insostenible – Desde el año fiscal 2000, la deuda pública de Puerto Rico ha incrementado vertiginosamente, tanto en términos absolutos como en términos relativos al tamaño de la economía puertorriqueña. Al finalizar el año fiscal 2000, la deuda pública total de Puerto Rico sumaba \$24,200 millones, mientras que al 31 de julio de 2014 sumaba \$71,435 millones, un aumento agregado de \$47,235 millones, o un 195%. Durante este período el endeudamiento público de la isla creció a una tasa anual compuesta de 8.03%.

El peso de toda esa deuda se está dejando sentir. El presupuesto consolidado para el año fiscal en curso incluye \$4,552 millones para el servicio de la deuda del gobierno central y de las corporaciones públicas, esto en comparación con \$3,408 millones para el Departamento de Educación; \$2,223 millones para Mi Salud; \$1,503 millones para la UPR; \$1,190 millones para mejoras permanentes; y \$848 millones para la Policía de Puerto Rico.

Más preocupante aún, como se demuestra en la gráfica a continuación, cada año el gobierno de Puerto Rico tiene que dedicar una porción mayor del presupuesto consolidado al servicio de la deuda y una porción menor a la inversión en mejoras permanentes y bienes públicos.

⁴ Federal Reserve Bank of New York, *An Update on the Competitiveness of Puerto Rico*, July 31, 2014, p. 11.



Fuente: Oficina de Gerencia y Presupuesto y Análisis del CNE

Por otro lado, el PNB, a precios corrientes, incrementó de \$41,400 millones en el 2000, a unos \$70,740 millones al finalizar el año fiscal 2013, un aumento de \$29,340 millones, o un 71%. Durante este período el PNB de la isla creció a una tasa anual compuesta de 4.2%.

Dado que el endeudamiento público de Puerto Rico creció a una tasa que duplicó el crecimiento del PNB durante los últimos catorce años, no le debe sorprender a nadie que la deuda total del país actualmente iguale su ingreso anual. De hecho, esa fue una de la razones, en conjunto con una tasa consistentemente baja de crecimiento económico, déficits persistentes tanto en el Fondo General como en las empresas gubernamentales, el gigantesco déficit actuarial de los sistemas de pensiones públicos, y un sector financiero débil, que llevó a las tres principales agencias clasificadoras de crédito a degradar el crédito de Puerto Rico y de sus agencias e instrumentalidades públicas a un nivel especulativo en febrero de 2014, o como se conoce comúnmente a nivel “chatarra”.

Ahora bien, se podría argumentar que este análisis es inexacto ya que la “deuda pública de Puerto Rico” consiste de la deuda emitida por diferentes entidades jurídicas, tales como el gobierno central, las corporaciones públicas, y los municipios, y por lo tanto (1) las deudas no deben agregarse y (2) la capacidad de repago dependerá de los ingresos de cada emisor.

Este argumento puede lucir convincente a *prima facie*, pero es irrelevante, ya que desde la perspectiva macroeconómica no importa si la fuente de repago de una deuda es la factura mensual de la electricidad, en el caso de los bonos de la Autoridad de Energía Eléctrica (“AEE”), o lo que pagamos en impuestos a Hacienda, en el caso de los bonos de obligación general. Al final del camino, todos los recursos disponibles para el servicio de las deudas incurridas por los distintos emisores de Puerto Rico surgen de la misma economía puertorriqueña que lleva nueve años estancada.

En este sentido, el Fondo Monetario Internacional (“FMI”) provee una metodología que podría ser útil para analizar la evolución de la razón deuda/PNB de Puerto Rico. De acuerdo con el FMI, hay cuatro variables que afectan el nivel de deuda pública (“debt stock”), b_t : la tasa de interés, i_t ; la tasa de inflación del deflactor del PNB, π_t ; la tasa de crecimiento del PNB a precios constantes, g_t ; y la razón entre el déficit primario y el PNB, d_t . La relación entre estas variables se puede expresar de la siguiente manera:

$$b_t = \frac{1 + i_t}{(1 + \pi_t)(1 + g_t)} b_{t-1} + d_t + e_t$$

donde el término e_t , representa un residual que toma en consideración efectos y ajustes contables que no son capturados por los cambios en el déficit primario.⁵

Si redefinimos ligeramente el déficit primario para incluir el interés capitalizado, los financiamientos solapados, los subsidios disfrazados y los “adelantos” a través del BGF, esta ecuación explica bastante bien la evolución de la de la razón deuda/PNB de Puerto Rico desde el 2000, ya que (1) ningún gobierno logró balancear el presupuesto durante ese período; (2) el crecimiento real del PNB fue negativo durante cinco de los últimos diez años; y (3) la inflación se mantuvo relativamente baja mientras la tasa nominal de interés que se le cobra a Puerto Rico ha aumentado, lo que implica que la tasa real de interés que estamos pagando relativamente alta.

De hecho, de acuerdo con el FMI, como resultado de los efectos del “compounding” a largo plazo, la diferencia entre la tasa real de interés y el crecimiento real del PNB juega un papel clave en la estabilidad de la deuda pública, y una diferencia grande y persistente entre ambas variables, como

⁵ International Monetary Fund, “The Good, the Bad, and the Ugly: 100 Years of Dealing with Public Debt Overhangs” in *World Economic Outlook*, October 2012, p. 104.

ha sucedido en Puerto Rico recientemente, pudiera encausar el nivel de endeudamiento por un sendero insostenible.

Es importante señalar, sin embargo, que el endeudamiento público no es necesariamente malo, siempre y cuando (1) se mantenga en una proporción manejable en relación a la capacidad de repago y (2) se utilice para financiar bienes públicos que eventualmente contribuirán al crecimiento económico. En el caso de Puerto Rico hemos violado ambas condiciones durante los últimos quince años.

Eventos Recientes – Además del bajo crecimiento económico, del alto nivel de desempleo, de los déficits persistentes tanto en el Fondo General como en las empresas gubernamentales, del gigantesco déficit actuarial de los sistemas de pensiones públicos, y de un sector financiero débil, recientemente la incertidumbre sobre la situación de Puerto Rico ha aumentado por el cierre de Doral Bank, la liquidez limitada del BGF, las dudas sobre la reestructuración de la AEE y la demora del BGF en vender la emisión de bonos para estabilizar las finanzas de la Autoridad de Carreteras de Puerto Rico.

II. Propuesta de Reforma Contributiva

Es en este contexto de gran incertidumbre, degradaciones crediticias, y condiciones económicas, fiscales y financieras adversas que la administración propone su Ley de Transformación al Sistema Contributivo del Estado Libre Asociado de Puerto Rico. En una síntesis apretada podemos resumir la propuesta de la administración como sigue:

Primero, la administración propone la implementación de un impuesto al valor añadido (“IVA”) con una tasa de 16% aplicado a una base significativamente más amplia que la del Impuesto de Ventas y Uso (“IVU”).

Segundo, propone crear un mecanismo para reembolsarle el IVA pagado, por lo menos parcialmente, a ciertos individuos y familias de bajos ingresos.

Tercero, reformar significativamente la tributación de los individuos. La administración propone aumentar el umbral del ingreso exento de tributación, hasta \$40,000 para los solteros y \$80,000 para las parejas casadas. Este cambio eximiría del pago de contribuciones sobre ingresos a

aproximadamente 850,000 contribuyentes, de un total de 1,019,015 en el 2012. Recomiendan además la implementación de una escala contributiva nueva con renglones impositivos (“tax brackets”) más amplios y con sólo cuatro tasas: 0%, 15%, 20% y 30%.

La administración también propone eliminar o modificar algunas preferencias contributivas para los individuos. Sin embargo, permanecen en el Código diez exclusiones y 28 exenciones del ingreso bruto, así como el trato especial para ciertos individuos de altos ingresos bajo la Ley 22.

Se mantienen también las deducciones por donativos caritativos; gastos médicos no cubiertos por un seguro y que excedan el 6% del ingreso bruto ajustado; intereses pagados sobre préstamos estudiantiles; aportaciones a pensiones gubernamentales; aportaciones a cuentas de retiro individual (“IRA”); y pérdidas de propiedad por causas fortuitas. Además, se elimina la deducción por intereses hipotecarios y se convierte en un crédito que se reduciría escalonadamente de acuerdo con el ingreso del contribuyente y se elimina el trato preferencial a las ganancias de capital, así como para ciertas clases de ingreso pasivo.

Cuarto, el P. del S. 1304 propone simplificar el régimen contributivo de las empresas. La administración recomienda eliminar o modificar ciertas preferencias contributivas para las empresas, así como la eliminación de la patente nacional y la contribución mínima alterna. Propone además un impuesto único de 30% sobre las ganancias de las empresas y recomienda la conversión de la mayoría de las corporaciones y otras entidades legales para hacer negocios a entidades conducto (“pass-through entities”) para facilitar la fiscalización y reducir la evasión.

Quinto, se mantiene el sistema de preferencias contributivas para las empresas foráneas bajo la Ley 73 y la Ley 20 y se mantiene en efecto una plétora de créditos y deducciones para ciertas entidades corporativas.

III. Análisis del P. del S. 1304

De entrada, queremos dejar claro que apoyamos absolutamente el objetivo de llevar a cabo una reforma sistémica de los impuestos en Puerto Rico. En términos generales, todos los componentes del sistema impositivo—impuestos sobre el ingreso, tanto a nivel corporativo como individual, los arbitrios, y los impuestos sobre el consumo—deben ser objeto de análisis y

estudio en conjunto. Se debe analizar el sistema completo para así evitar efectos imprevistos que suelen ser el producto de reformas parciales o incompletas. El P. del S. 1304 cumple cabalmente con este requisito.

Dicho eso, en esta sección analizamos si el P. del S. 1304 cumple con los objetivos básicos para una reestructuración del sistema tributario puertorriqueño esbozados por el Dr. Ramón Cao en su libro, *Impuestos en Puerto Rico: treinta años de experiencias y estudios* (2004) y también comparamos la propuesta de la administración con las recomendaciones hechas por KPMG sobre una reforma integral del sistema contributivo de Puerto Rico.⁶

Utilizamos los criterios del Dr. Cao porque (1) se basan en lo que podríamos llamar el consenso “ortodoxo” de los especialistas en esta área, reconociendo que algunos economistas que utilizarían otros criterios más radicales—tanto de izquierda como de derecha—y porque (2) nos proveen un conjunto de principios neutrales para evaluar la reforma propuesta fuera de las perspectivas político-partidistas que, desafortunadamente, están dominando el debate público en este momento. Además, utilizamos el estudio de KPMG como referencia porque éste sirvió de base para la reforma y porque le costó cerca de \$5 millones al pueblo de Puerto Rico y creemos firmemente que no debe quedarse engavetado en un olvidado archivo polvoriento del Departamento de Hacienda.

El Dr. Cao, basándose en principios internacionalmente aceptados propone los siguientes objetivos para el sistema contributivo puertorriqueño: (1) financiamiento de la gestión del estado; (2) simplicidad, conveniencia y economía; (3) promoción de la eficiencia en la asignación de recursos en la economía; (4) neutralidad tributaria; y (5) promoción de la equidad social.

Financiamiento de la Gestión del Estado – Este objetivo parece obvio pero muchas veces se les olvida a las personas a cargo de la política fiscal en Puerto Rico que, según nos recuerda el Dr. Cao, “la justificación básica para gravar impuestos es pagar por los servicios que provee el sector público.”⁷ En Puerto Rico es indiscutible que el financiamiento de la gestión del estado ha sido deficiente durante los últimos quince o veinte años, esto a pesar de

⁶ Ramón J. Cao, *Impuestos en Puerto Rico: treinta años de experiencias y estudios*, (Grupo Editorial Akron: San Juan, PR, 2004) y KPMG, *Commonwealth of Puerto Rico Tax Assessment Project* (2014).

⁷ Id. p. 209

los recortes de gastos y aumentos contributivos significativos que se han implementado durante los últimos diez años.

Propuesta de KPMG: La reforma propuesta por KPMG aumentaría los recaudos del Fondo General por unos \$2,504 millones o aproximadamente 3.6% del PNB. Ese aumento sería más que suficiente para eliminar el déficit primario de Puerto Rico, que como se puede apreciar en la tabla a continuación sumaba unos \$1,175 millones (neto de ingresos y gastos por concepto de intereses), o aproximadamente un 1.7% del PNB en el 2013. Esta cifra es la diferencia entre los recursos del gobierno central de \$15,210 millones (Fondo General y transferencias federales) y gastos de \$16,385 millones.

COMMONWEALTH OF PUERTO RICO
Statement of Revenues, Expenditures, and Changes in Fund Balances (Deficit) – Governmental Funds
Year ended June 30, 2013
(In thousands)

	General	Debt service	COFINA special revenue	COFINA debt service	Other governmental	Total governmental
Revenues:						
Taxes:						
Income taxes	\$ 4,229,193	—	—	—	—	4,229,193
Sales and use tax	543,170	—	—	627,578	—	1,170,748
Excise taxes	2,870,741	—	—	—	—	2,870,741
Property taxes	57,673	—	—	—	—	57,673
Other taxes	81,449	—	—	—	—	81,449
Charges for services	698,373	—	—	—	—	698,373
Revenue from global tobacco settlement agreement	107,688	—	—	—	—	107,688
Revenues from component units	90,413	—	—	—	—	90,413
Intergovernmental	6,502,506	102,323	—	—	38,262	6,643,091
Interest and investment earnings (losses)	16,249	519	33	324	(23,355)	(6,230)
Other	28,717	—	—	—	14,074	42,791
Total revenues	<u>15,226,172</u>	<u>102,842</u>	<u>33</u>	<u>627,902</u>	<u>28,981</u>	<u>15,985,930</u>
Expenditures:						
Current:						
General government	894,282	—	19	406	214,935	1,109,642
Public safety	2,186,195	—	—	—	827	2,187,022
Health	3,220,682	—	—	—	4,460	3,225,142
Public housing and welfare	3,627,405	—	—	—	26,061	3,653,466
Education	4,831,777	—	—	—	5,123	4,836,900
Economic development	794,859	—	—	—	198,594	993,453
Intergovernmental	470,135	—	—	—	13,900	484,035
Capital outlays	205,755	—	—	—	313,197	518,952
Debt service:						
Principal	154,353	384,235	—	—	186,405	724,993
Interest and other	187,535	605,148	—	643,423	425,149	1,861,255
Other – debt issuance costs	—	—	—	600	—	600
Total expenditures	<u>16,572,978</u>	<u>989,383</u>	<u>19</u>	<u>644,429</u>	<u>1,388,651</u>	<u>19,595,460</u>
Excess (deficiency) of revenues over (under) expenditures	<u>(1,346,806)</u>	<u>(886,541)</u>	<u>14</u>	<u>(16,527)</u>	<u>(1,359,670)</u>	<u>(3,609,530)</u>
Other financing sources (uses):						
Transfers in	1,069,121	745,880	117,655	—	480,114	2,412,770
Transfers out	(1,258,960)	(313,088)	(459,148)	(117,655)	(17,011)	(2,165,862)
Proceeds from long term debt issued	689,101	—	333,300	—	246,165	1,268,566
Sale of capital assets	4,713	—	—	—	—	4,713
Total other financing sources (uses)	<u>503,975</u>	<u>432,792</u>	<u>(8,193)</u>	<u>(117,655)</u>	<u>709,268</u>	<u>1,520,187</u>
Net change in fund balances (deficit)	(842,831)	(453,749)	(8,179)	(134,182)	(650,402)	(2,089,343)
Fund balances (deficit) – beginning of year, as restated (note 3)	<u>(1,168,195)</u>	<u>610,443</u>	<u>57,031</u>	<u>713,792</u>	<u>1,484,630</u>	<u>1,697,701</u>
Fund balances (deficit) – end of year	<u>\$ (2,011,026)</u>	<u>156,694</u>	<u>48,852</u>	<u>579,610</u>	<u>834,228</u>	<u>(391,642)</u>

See accompanying notes to basic financial statements.

Fuente: Commonwealth of Puerto Rico, Basic Financial Statements and Required Supplementary Information, June 30, 2013, p. 27.

Por tanto, en nuestra opinión, la propuesta de KPMG cumple con este objetivo.

P. del S. 1304: De la ponencia del Secretario de Hacienda no se desprende claramente cual es el objetivo de la reforma contributiva propuesta en términos de los recaudos necesarios para financiar los servicios que todos los

puertorriqueños esperamos de nuestro gobierno. Por lo tanto, no podemos llegar a una conclusión con respecto a si el P. del S. 1304 cumple con este objetivo.

Simplicidad, Conveniencia y Economía – Este objetivo lo que busca es minimizar los costos de administración, fiscalización, y cumplimiento con los impuestos.⁸ El Código de Rentas Internas de Puerto Rico en vigor actualmente es complicado, injusto y terriblemente ineficiente. Estos defectos obstaculizan los esfuerzos de administración y fiscalización, así como el cumplimiento con el mismo, y en el agregado estos defectos reducen la cantidad de recaudos generados por el sistema contributivo.

Propuesta de KPMG: En nuestra opinión la propuesta de KPMG cumple parcialmente con este objetivo. Por un lado, la simplificación radical del código al eliminar docenas de créditos, deducciones, exclusiones, y exenciones facilita significativamente la administración y fiscalización de los impuestos y reduce los costos de cumplimiento.

Por otro lado, la implementación de un mecanismo de factura y crédito (“invoice-credit method”) para administrar el IVA pudiera aumentar significativamente los costos a corto plazo de la administración, fiscalización, y cumplimiento con el IVA. Además, el informe de KPMG reseña en varias ocasiones que la implementación del IVA requiere cambios significativos en las operaciones del Departamento de Hacienda. En estos momentos no tenemos suficiente información para determinar si Hacienda cuenta con los recursos para llevar a cabo la transformación interna necesaria para implementar efectivamente el IVA. Pero el anuncio de que contratarán dos empresas para desarrollar los sistemas de información necesarios para administrar y fiscalizar el IVA, sirve como indicador para determinar que la agencia no está capacitada en estos momentos.

P. del S. 1304: Desde nuestro punto de vista, el P. del S. 1304 se queda corto en lograr el objetivo de minimizar los costos de administración, fiscalización y cumplimiento ya que no elimina tantas preferencias contributivas como recomienda KPMG y deja en efecto una plétora de exclusiones, exenciones, créditos y deducciones tanto para individuos como para las entidades corporativas. Además, las mismas preocupaciones que

⁸ Cao, *supra*, n. 6, p. 211

surgen con respecto a la capacidad del Departamento de Hacienda del reporte de KPMG son aplicables al P. del S. 1304.

Eficiencia – De acuerdo con el Dr. Cao, el objetivo de eficiencia “implica minimizar la carga excesiva de los impuestos” y define “carga excesiva” como “el costo en recursos sociales productivos en que incurre una empresa o individuo para evitar o reducir su obligación tributaria” ya que ese uso de recursos es socialmente improductivo.⁹ En términos generales, “mientras más amplia la base de un impuesto, menores son las posibilidades de modificar la conducta para evitar el pago del impuesto.”

Propuesta de KPMG: La propuesta de KPMG introduce un impuesto nuevo, el IVA, con una base sumamente amplia, y a la misma vez aumenta significativamente la base del impuesto sobre los ingresos, tanto de los individuos como de las empresas, al eliminar una gama de preferencias contributivas, lo que reduce drásticamente los incentivos para gastar recursos en evitar o reducir legalmente su obligación contributiva. Esto nos lleva a concluir que la propuesta de KPMG cumple sustancialmente con este objetivo.

P. del S. 1304: En nuestra opinión el P. del S. 1304 cumple parcialmente con este objetivo ya que introduce un IVA de base amplia, pero al dejar en efecto una cantidad mayor de preferencias contributivas en relación a la propuesta de KPMG los incentivos para reducir el gasto de recursos económicos en evitar o reducir legalmente la obligación contributiva de los individuos y corporaciones son más débiles.

Neutralidad Tributaria – El concepto de neutralidad tributaria, en términos generales, “propone que, si los mercados son eficientes y los precios relativos resultantes adecuados”, entonces los impuestos no deben distorsionar esos precios para así promover la asignación eficiente de recursos.

El problema es que los mercados usualmente no funcionan de manera eficiente debido a la existencia de imperfecciones y otras distorsiones. En ese caso, nos dice el Dr. Cao, “entonces los impuestos deben introducir

⁹ Id.

sesgos compensatorios, para tratar de corregir las distorsiones que tienen lugar en los mercados.”¹⁰

En Puerto Rico, sabemos que el sistema contributivo consistentemente favorece el gasto en consumo y penaliza el ahorro, la inversión y el trabajo al imponerle tasas contributivas relativamente más altas al ingreso devengado. Dicho de otra manera, el sistema contributivo de Puerto Rico tiene un sesgo marcado a favor del consumo.

En términos generales, un sistema tributario basado mayormente en impuestos sobre los ingresos penaliza a las personas que ahorran ya que estas personas pagan impuestos sobre su ingreso tributable y no reciben una deducción por aumentar su ahorro. Además, las personas que ahorran también tendrán que pagar impuestos sobre el ingreso que generen esos ahorros en el futuro.¹¹

Por otro lado, con un impuesto al consumo de base amplia, como el IVA propuesto por KPMG, las personas que deciden ahorrar no son penalizadas ya que el valor presente del impuesto al consumo—el valor del IVA que una persona pagará hoy y en el futuro descontado al presente—es el mismo independientemente de si la persona decide consumir hoy o en el futuro.¹²

La propuesta de KPMG, al aumentar el impuesto al consumo y reducir los impuestos sobre los ingresos, busca alterar los costos relativos de consumir versus ahorrar al introducir un sesgo compensatorio a favor del ahorro. De acuerdo con varios estudios, a largo plazo, un aumento en el ahorro se debe traducir en mayor inversión, un aumento en el empleo, y un incremento en la actividad económica.¹³

Por años se ha hablado en Puerto Rico sobre la necesidad de hacer cambios estructurales a nuestra economía, especialmente de reducir el consumo privado y aumentar el ahorro y la inversión, con miras a crear una base de producción nacional y la articulación de una red de eslabonamientos entre

¹⁰ Cao, *supra*, n. 6, p. 214.

¹¹ Joel Slemrod and Jon Bakija, *Taxing Ourselves: A Citizen's Guide to the Debate Over Taxes*, (MIT Press: MA, 2008), p. 197-199.

¹² C. Alan Garner y Thomas Schwartz, *Consumption Taxes: Macroeconomic Effects and Policy Issues*, Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review, Second Quarter 2005, p. 10.

¹³ Jane Gravelle, “Behavioral Responses to a Consumption Tax” in *United States Tax Reform in the 21st Century*, edited by George R. Zodrow and Peter Mieszkowski, (Cambridge University Press: Cambridge, 2002).

los diversos sectores productivos, condiciones indispensables para el desarrollo económico sostenido a largo plazo. El IVA es un mecanismo para comenzar ese cambio estructural.

En nuestra opinión tanto la **propuesta de KPMG** como el **P. del S. 1304** cumplen con este objetivo.

Promoción de la Equidad Social – La equidad fiscal se puede analizar en dos dimensiones. El impacto del sistema contributivo sobre (1) la equidad entre los distintos sectores de la sociedad y (2) la equidad entre las generaciones.

El análisis de la equidad fiscal entre los distintos sectores sociales se divide a su vez en dos partes: la equidad horizontal y la equidad vertical. De acuerdo con el Dr. Cao, el principio de equidad horizontal, “o de igual trato a los iguales, plantea que la obligación tributaria debe ser la misma para todas las personas con la misma capacidad de pago.”¹⁴

Por otro lado, “el principio de la equidad vertical, o de trato diferente a los desiguales, propone que la obligación tributaria para las personas con menor capacidad de pago debe ser menor que la correspondiente a las personas con mayor capacidad para pagar impuestos.”¹⁵

Propuesta de KPMG: La propuesta de KPMG aumenta sustancialmente la equidad horizontal al eliminar todo tipo de preferencias contributivas que se han legislado de manera más o menos aleatoria y cuyo efecto es aumentar la inequidad entre personas con la misma capacidad de pago. El informe de KPMG identificó 83 preferencias contributivas para individuos, con un costo estimado para Hacienda de \$1,138 millones.¹⁶ De esas 83, unas 53 fueron utilizadas por menos de 1,000 contribuyentes. La eliminación de todas o casi todas esas preferencias debe redundar en un aumento de la equidad horizontal.

El análisis de la propuesta de KPMG sobre la equidad vertical es un poco más complicado. El IVA es un impuesto regresivo con respecto al ingreso personal, esto se debe a que la propensión marginal a consumir decrece en

¹⁴ Cao, *supra*, n. 6, p. 14.

¹⁵ Id.

¹⁶ KPMG, *Commonwealth of Puerto Rico Tax Reform Assessment Project: Unified Tax Code of Puerto Rico: Tax Policy Implementation Options, Executive Summary*, p. 9.

medida en que aumenta el nivel de ingreso, lo cual, a su vez, depende en gran medida en la etapa del ciclo de vida en que se encuentra el contribuyente. Por tanto, “los pobres, cuyos gastos de consumo tienden a coincidir con sus ingresos, los jóvenes, y los ancianos, que suelen incurrir en gastos de consumo mayores a su ingreso presente, resultan con una obligación impositiva relativamente mayor a la de las personas de altos ingresos y a la de las personas en las etapas medias del ciclo de vida.”¹⁷

En este contexto es importante tomar en consideración la extrema desigualdad en la distribución de ingresos en Puerto Rico. De acuerdo con el Puerto Rico Community Survey, llevado a cabo por la Oficina del Censo de Estados Unidos, la distribución de ingresos en Puerto Rico en el 2013 era la siguiente:¹⁸

	Puerto Rico	
	Estimate	Margin of Error
Quintile Share of Aggregate Income:		
Lowest Quintile	1.51	+/-0.09
Second Quintile	6.83	+/-0.15
Third Quintile	12.76	+/-0.23
Fourth Quintile	22.14	+/-0.38
Highest Quintile	56.76	+/-0.71
Top 5 Percent	26.53	+/-1.16

Fuente: Puerto Rico Community Survey 2013, Table B19082, Shares of Aggregate Household Income by Quintile

¹⁷ Cao, *supra*, n. 6, p. 224.

¹⁸La Oficina del Censo define “ingresos” como “the sum of the amounts reported separately for wages, salary, commissions, bonuses, or tips; self-employment income from own nonfarm or farm businesses, including proprietorships and partnerships; interest, dividends, net rental income, royalty income, or income from estates and trusts; Social Security or Railroad Retirement income; Supplemental Security Income (SSI); any public assistance or welfare payments from the state or local welfare office; retirement, survivor, or disability pensions; and any other sources of income received regularly such as Veterans' (VA) payments, unemployment compensation, child support, or alimony.”

Más aún, como se demuestra en la tabla a continuación, el ingreso promedio por quintila es relativamente bajo:

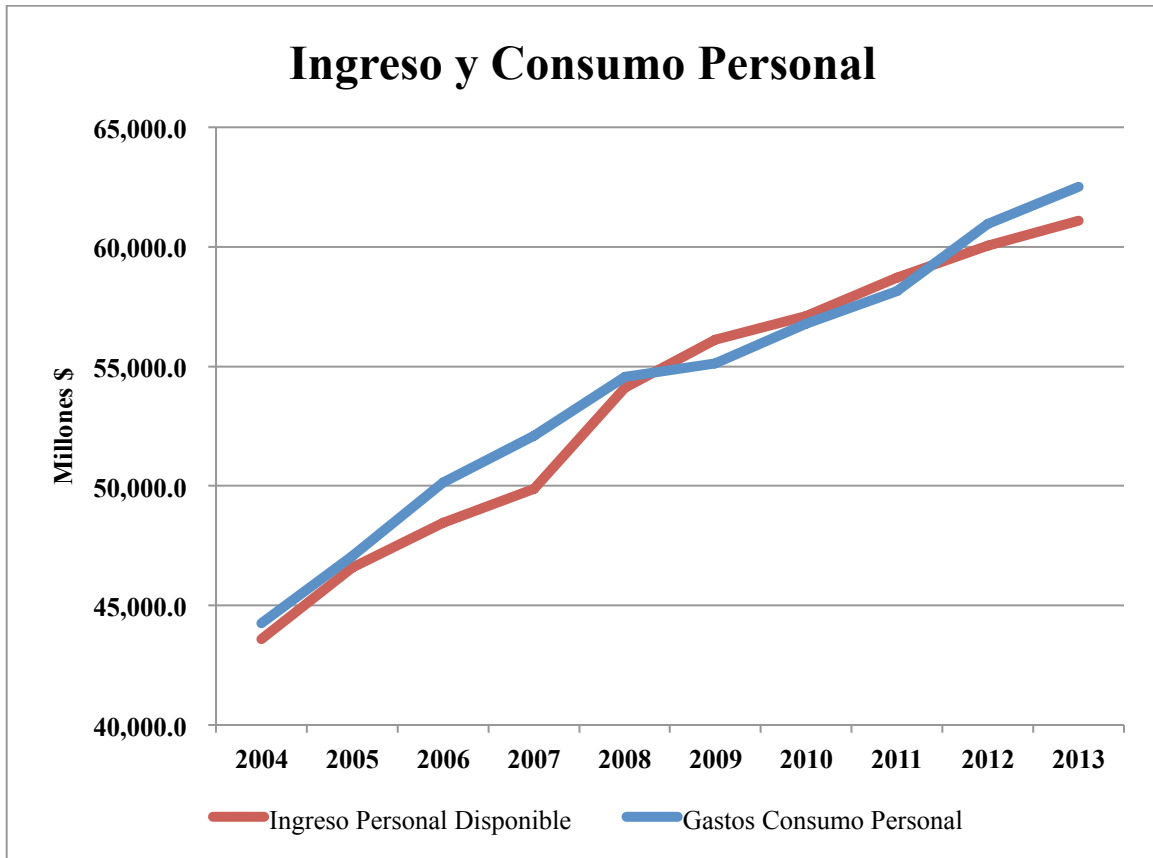
	Puerto Rico	
	Estimate	Margin of Error
Quintile Means:		
Lowest Quintile	2,277	+/-154
Second Quintile	10,333	+/-231
Third Quintile	19,303	+/-296
Fourth Quintile	33,483	+/-573
Highest Quintile	85,839	+/-2,687
Top 5 Percent	160,497	+/-9,860

Fuente: Puerto Rico Community Survey 2013, Table B19081, Mean Household Income of Quintiles

Dada esta distribución del ingreso, lo más probable es que el 60% de los hogares con menos ingresos en Puerto Rico gasten todo o casi todo su ingreso en bienes y servicios de consumo personal y se verían afectados desproporcionadamente por el IVA.

De hecho, según se muestra en la gráfica a continuación, datos de la Junta de Planificación confirman que en Puerto Rico los consumidores tienden a gastar todo o casi todo su ingreso personal disponible y en algunos años hasta gastan en exceso de su ingreso personal disponible.

Queremos dejar claro que esto no significa que las personas de bajos ingresos gastarán *todo* su ingreso en bienes y servicios que tributarán el IVA. Sin embargo, estos niveles altos de consumo son indicativos de que el Departamento de Hacienda puede haber subestimado, en su “campaña de educación pública”, el verdadero impacto del IVA en las finanzas de los hogares de bajos ingresos.



Fuente: Junta de Planificación de Puerto Rico, Informe Económico al Gobernador 2013, Apéndice Estadístico, Tabla 1.

A primeras luces, por tanto, la propuesta de KPMG aparenta violar el principio de equidad vertical. Sin embargo, la propuesta incluye una recomendación para que se implemente un mecanismo que mitigue la regresividad del IVA. Pero, hasta ahora, no se han ofrecido detalles sobre la magnitud de ese alivio, ni de como funcionaría ese mecanismo, ni a que poblaciones aplicaría. Por tanto, no podemos llegar a una conclusión con respecto a este criterio.

Con respecto a la equidad intergeneracional el informe de KPMG no ofrece ninguna propuesta para incentivar que el gobierno y las empresas de la generación presente tomen en consideración los efectos de sus decisiones sobre las futuras, por ejemplo, con respecto al endeudamiento público o el uso de recursos no renovables.

P. del S. 1304: La propuesta de la administración reduce la inequidad horizontal en la medida en que elimina algunas preferencias contributivas pero lo hace en proporción menor a la propuesta de KPMG. Por otro lado,

con respecto a la equidad vertical el proyecto de ley, igual que la propuesta de KPMG, no es lo suficientemente específico con respecto al mecanismo para aliviar la regresividad del IVA. Por ejemplo, el lenguaje de la sección 4060.01(b) establece lo siguiente:

Criterios para determinar el monto del pago al consumidor elegible.- El Secretario deberá tomar en consideración sin que constituya una limitación, al menos, los siguientes criterios para determinar la cantidad a pagar bajo esta Sección, factores como: la edad del consumidor, las exenciones concedidas en este Subtítulo a bienes y servicios; la composición de la unidad familiar, el ingreso del consumidor, disponiéndose que el Secretario establecerá mediante documento oficial las partidas que serán consideradas como ingresos para fines de esta Sección; y los beneficios que recibe el consumidor bajo los Programa de Asistencia Nutricional Federal (PAN) o bajo el Programa Especial de Nutrición Suplementaria para Mujeres Embarazadas, Lactantes, Posparto, Infantes y Niños de 1 a 5 años (conocido como WIC por sus siglas en inglés).

Sin más información no podemos llegar a una conclusión con respecto a este importante criterio.

IV. Comentarios y Observaciones Sobre el P. del S. 1304

Habiendo analizado detenidamente tanto el informe de KPMG como el P. de S. 1304 queremos llamar la atención de esta Honorable Comisión a algunos asuntos que nos resultan preocupantes.

Primero, este proceso de la reforma contributiva ha estado caracterizado por la falta de transparencia e información adecuada. El proyecto de reforma contributiva se basa en un informe preparado por KPMG que el gobierno se negó a hacer público hasta que se vio obligado a hacerlo por una orden del tribunal emitida hace escasamente un mes.

La divulgación tardía de este documento impidió que la ciudadanía estuviera debidamente informada y pudiera ejercer adecuadamente su derecho a la libre expresión, a analizar a fondo las propuestas de la administración, y a un debate público informado sobre las bondades y defectos de la reforma propuesta. La confusión y desinformación que se evidencia en el debate público actualmente se debe en gran parte a esta desatinada decisión.

Peor aún, el proyecto de ley promueve la falta transparencia en el cobro del IVA. Nos referimos específicamente a la sección 4030.02(c), que estipula lo siguiente:

Ventas al detal.- Un comerciante vendrá obligado a entregarle a un comprador en una venta al detal un recibo, factura, boleto u otra evidencia de venta que evidencie conjuntamente (no por separado) el precio del bien o servicio vendido y el impuesto de valor añadido aplicable a dicha venta. No obstante, el Secretario queda facultado para emitir cualquier documento oficial para establecer que dicho impuesto puede ser presentado por separado en cualquier recibo, factura, boleto u otra evidencia de venta.

Además, la sección 4030.02(f) prohíbe a un comerciante “anunciarse o expresar públicamente que, directa o indirectamente, absorberá todo o parte del impuesto, o que relevará al comprador del pago de todo o parte del impuesto, o que el impuesto no será añadido al precio de venta, o que cuando sea añadido, que ello o parte de ello le será reembolsado, ya sea directa o indirectamente por cualquier medio.” No entendemos la intención legislativa que motiva esta restricción, que además, podría ser inconstitucional.

El P. del S. 1304 también dispone penalidades por la violación de ambas secciones. De acuerdo con la sección 6046.01(b) del proyecto, un comerciante que se encuentre en incumplimiento con lo dispuesto en la sección 4030.02(f) podría enfrentar una multa administrativa de entre \$1,000 y \$20,000. Mientras, de acuerdo con lo establecido en la sección 6046.01(c), el comerciante que se encuentre en violación de las disposiciones de la sección 4030.02(c) podría enfrentar una multa administrativa de \$100 por cada infracción. Estas disposiciones podrían interpretarse como una censura previa al derecho de expresión comercial y como un uso indebido del poder general del estado para regular el comercio. En nuestra opinión ambas secciones y las penalidades asociadas con éstas son inaceptables.

Segundo, todo el proceso de la reforma contributiva se ha llevado a cabo de una manera acelerada, casi en “fast track”. Esta situación es particularmente preocupante cuando el propio Secretario de Hacienda admite en su ponencia “que esta medida plantea uno de los cambios más trascendentales de las últimas décadas.”¹⁹ Recordemos que en el 2006, cuando se aprobó el IVU, la intención era aprobar un impuesto con una tasa de 5.5% y por error legislativo se aprobó uno de 7%. A veces es mejor, como dicen en inglés, “measure twice and cut once.”

¹⁹ Hon. Juan Zaragoza Gomez, *Ponencia ante la Comisión de Hacienda y Presupuesto de la Cámara de Representantes de Puerto Rico Sobre el P. de la C. 2329*, p. 2.

Tercero, el informe de KPMG señala en varias ocasiones que la implementación exitosa de la reforma contributiva depende, a su vez, de una reestructuración a fondo de los procesos y las operaciones del Departamento de Hacienda.²⁰ Actualmente no sabemos si el Departamento de Hacienda cuenta con los sistemas de administración, la capacidad gerencial, y los recursos operacionales para implementar una reforma contributiva de esta magnitud. Si el Departamento de Hacienda no logra reformar sus procesos internos a tiempo y se crea la impresión de que todo continúa como “business as usual” la implementación de la reforma será un fracaso.

Cuarto, dados los altos niveles de consumo en Puerto Rico, el mecanismo para mitigar la regresividad del IVA es un elemento esencial para que la reforma no viole el principio de equidad vertical. En la medida en que el pueblo perciba que la reforma es injusta, entonces podemos esperar que continúe la evasión masiva. El pueblo de Puerto Rico ha sufrido un largo período de austeridad y puede ser que esté llegando al límite de su paciencia. En nuestra opinión es inaceptable que el P. del S. 1304 no contenga disposiciones específicas sobre el o los mecanismos para atender la regresividad. Es imprescindible que la ley estipule expresamente este alivio y que no se deje a la discreción del Secretario mediante reglamentación futura.

Respecto al alivio a la regresividad queremos señalar que Espacios Abiertos y el Centro para Una Nueva Economía comisionaron un estudio al Urban Institute para analizar algunas alternativas para mitigar la regresividad del IVA. Ese estudio, titulado, “Crédito por Trabajo: un apoyo a las familias trabajadoras de Puerto Rico”, sienta las bases para el diseño de un nuevo crédito por trabajo en el contexto de la reforma contributiva. El estudio propone un nuevo crédito por trabajo enfocado en familias trabajadoras con hijos encabezadas por personas en edad de trabajar y con ingresos entre \$7,500 y \$25,000. Este diseño es consistente con las metas de incentivar el trabajo y neutralizar la regresividad de los impuestos al consumo. Se estima que el nuevo crédito podría beneficiar entre 119,000 y 128,000 familias trabajadoras.

Es importante recordar que aunque estas familias quedarían exentas del pago de contribuciones sobre ingresos bajo la reforma propuesta, todavía pagarían

²⁰ KPMG, *Commonwealth of Puerto Rico Tax Assessment Project: Readiness for Change; Commonwealth of Puerto Rico Tax Assessment Project: High Level Target Operating Model Options*, y *Commonwealth of Puerto Rico Tax Assessment Project: Risk Register*, entre otros capítulos del estudio de KPMG.

impuestos federales (Seguro Social y Medicare) sobre la nómina (7.65%), además del IVA de 16% en sus compras no-exentas. Este tipo de crédito no solo neutraliza la regresividad del aumento en los impuestos al consumo, sino que reduce la necesidad económica de las familias pobres, promueve el empleo en la economía formal y alivia la carga de los impuestos sobre la nómina que pagan las familias trabajadoras de ingresos bajos y medios. Numerosos estudios sobre su efectividad han encontrado que funciona como un incentivo al trabajo, aumentando la participación laboral y el compromiso con el trabajo de los que los reciben. A la vez, se ha demostrado que es suplemento importante al ingreso, y ayuda a incrementar el ingreso de un número significativo de familias sobre el nivel de pobreza.²¹

Quinto, un punto importante que no se ha discutido con suficiente detalle es como el gobierno utilizará los ingresos adicionales producto del IVA. Si la intención es utilizarlos para hacer otra ofrenda en el altar de los bonistas, o lo que es peor, para tomar más dinero prestado a través de COFINA para financiar barriles de tocino, la reacción del pueblo pudiera ser visceral, además de que esos no serían los mejores usos para estos fondos en estos momentos.

Resulta imperativo que el pueblo de Puerto Rico vea beneficios tangibles como producto de la reforma, incluyendo mejores servicios de educación, salud, y seguridad pública y que el Estado establezca cuales serán sus prioridades para el uso del ingreso adicional que espera recaudar. De hecho, en muchos de los países con un IVA alto, el gobierno le devuelve al pueblo esos impuestos proveyendo una gama de servicios educativos, médicos y de cuidado de niños, entre otros, de alta calidad y totalmente gratis o, como mínimo, altamente subsidiados.

En este contexto advertimos que, según se demuestra en la tabla a continuación, el servicio de la deuda de (1) los bonos de obligación general; (2) los bonos de la Autoridad de Edificios Públicos garantizados por el gobierno central; (3) otras deudas garantizadas por el gobierno central; y (4) los bonos que dependen de asignaciones legislativas para su repago,

²¹ Maria E. Enchautegui, *A Work Tax Credit That Supports Puerto Rico's Working Families*, (Urban Institute: Washington, DC, 2014) y Sergio M. Marxuach y Deepak Lamba Nieves, *CNE Policy Primer, The Earned Income Tax Credit: What it is, How it Works and Its Effects on Working Families*, (Center for a New Economy: San Juan, PR, 2014). Estos informes están disponibles a través de la Internet en <http://espaciosabiertos.org/portfolio/economic-security-public-policy-proposal/>

aumentará de \$1,365 millones en el año fiscal 2015 a \$1,949 millones en el año fiscal 2016, un incremento de \$584 millones, o un 42.7%.

Por lo tanto, es altamente probable que una porción significativa de los recaudos adicionales producto del IVA se utilice para el pago de estas deudas, y no para mejorar los servicios gubernamentales, a no ser que se renegocien los términos y condiciones de dichos pagos.

**Debt Service Requirements for Bonds Issued or Guaranteed by the Commonwealth
and Publicly-Issued Commonwealth Appropriation Bonds
(in thousands)**

Fiscal Year Ending June 30	General Obligation (G.O.) Bonds ⁽¹⁾	PBA Guaranteed Debt	Other Guaranteed Debt ⁽²⁾	Total G.O. and Guaranteed Debt	Publicly Issued Appropriation Bonds ⁽³⁾	Total G.O., Guaranteed and Publicly Issued Appropriation Debt
2015	893,929	313,257	121,581	1,328,767	36,683	1,365,451
2016	1,161,778	313,004	381,558	1,856,340	93,656	1,949,996
2017	1,161,685	313,043	107,554	1,582,282	85,782	1,668,063
2018	1,098,799	281,101	144,702	1,524,602	85,665	1,610,268
2019	1,120,224	280,894	129,898	1,531,017	85,552	1,616,569
2020	1,144,648	281,564	135,031	1,561,243	85,462	1,646,705
2021	1,013,706	304,046	101,484	1,419,237	85,344	1,504,580
2022	1,013,144	303,075	100,880	1,417,100	85,220	1,502,320
2023	1,012,705	286,730	101,044	1,400,479	85,085	1,485,564
2024	1,012,268	288,448	103,990	1,404,706	84,884	1,489,590
2025	1,011,823	285,892	103,373	1,401,088	85,205	1,486,293
2026	1,011,257	272,673	103,094	1,387,025	85,101	1,472,125
2027	1,010,824	273,518	100,438	1,384,780	84,982	1,469,762
2028	1,010,299	1,000,141	97,837	2,108,277	223,979	2,332,256
2029	1,009,919	206,612	92,912	1,309,444	212,727	1,522,171
2030	1,009,425	362,782	86,317	1,458,523	103,243	1,561,766
2031	1,008,994	233,648	81,696	1,324,337	103,246	1,427,583
2032	1,008,474	215,143	79,549	1,303,166	83,409	1,386,575
2033	1,007,967	215,036	78,332	1,301,334	-	1,301,334
2034	1,007,427	214,925	72,647	1,294,999	-	1,294,999
2035	1,006,965	228,469	39,799	1,275,232	-	1,275,232
2036	465,093	214,808	39,076	718,977	-	718,977
2037	464,623	200,521	38,732	703,876	-	703,876
2038	507,318	186,389	38,551	732,258	-	732,258
2039	506,847	188,509	38,510	733,866	-	733,866
2040	566,374	190,220	37,001	793,595	-	793,595
2041	565,901	190,218	16,446	772,565	-	772,565
2042	4,609	133,552	16,498	154,660	-	154,660
2043	1,882	-	15,608	17,490	-	17,490
2044	-	-	14,316	14,316	-	14,316
2045	-	-	13,056	13,056	-	13,056
2046	-	-	12,038	12,038	-	12,038
2047	-	-	11,133	11,133	-	11,133
2048	-	-	8,422	8,422	-	8,422
2049	-	-	6,263	6,263	-	6,263
2050	-	-	5,671	5,671	-	5,671
2051	-	-	4,396	4,396	-	4,396
2052	-	-	2,191	2,191	-	2,191
2053	-	-	1,104	1,104	-	1,104
	<u>\$24,818,909</u>	<u>\$7,778,219</u>	<u>\$2,682,727</u>	<u>\$35,279,855</u>	<u>\$1,795,223</u>	<u>\$37,075,079</u>

⁽¹⁾ General Obligation Bonds debt service is calculated assuming any outstanding Variable Rate GOs (approximately \$126.7 million aggregate principal amount outstanding) bear interest at the maximum allowable rate per annum under Puerto Rico law (12%) and includes a \$28.5 million General Services Administration line of credit. Amounts shown do not include capitalized interest of \$344 million for fiscal year 2015 and \$75 million for fiscal year 2016.

⁽²⁾ Includes \$682 million of bonds issued by PRASA, \$483 million of Puerto Rico State Revolving Fund loans made to PRASA under various federal water laws, \$226.7 million of POA Guaranteed Bonds, \$267 million of GDB bonds payable from available moneys of GDB and \$110 million of GDB senior guaranteed notes Series 2013B. Assumes that the POA Guaranteed Bonds, which are held by GDB and are due on January 1, 2015, are restructured as anticipated to provide for level debt service.

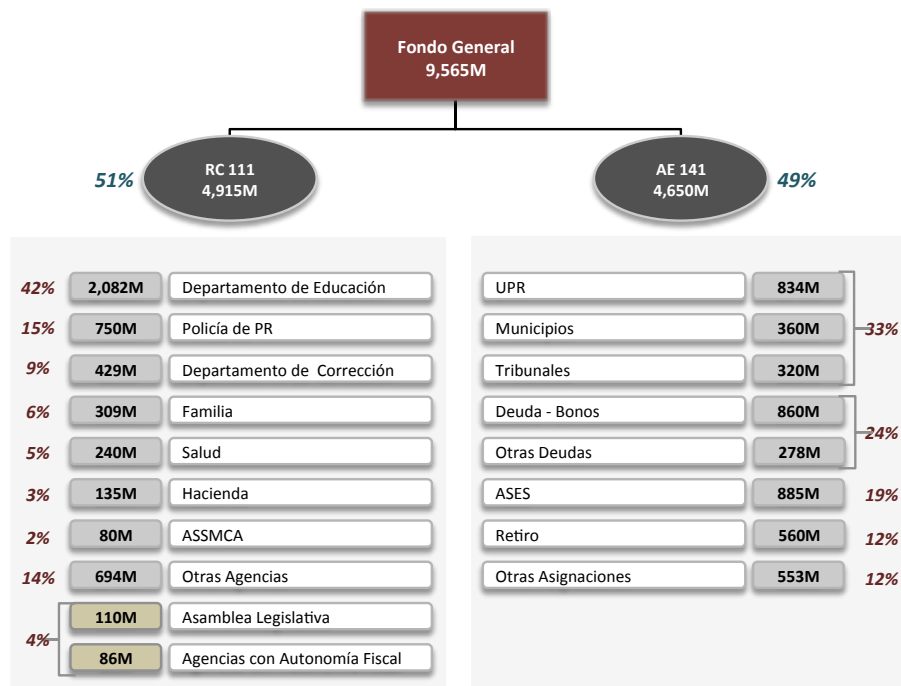
⁽³⁾ Reflects debt issued by the Public Finance Corporation.

Fuente: Commonwealth of Puerto Rico, Financial Information and Operating Data Report, October 30, 2014, p. 90.

Además, es importante señalar que la opción de hacer recortes significativos al Fondo General, digamos, por ejemplo, en exceso del 5% del Fondo

General, no es viable sin (1) modificar las asignaciones por fórmula o (2) despedir una cantidad significativa de empleados públicos. Esto se debe, como se demuestra en la gráfica a continuación, a que 49% del gasto del Fondo General es por fórmula o para el pago de la deuda y otros gastos esenciales del gobierno como el seguro de salud para las personas de bajos ingresos y aportaciones patronales al sistema de retiro.

DISTRIBUCIÓN PRESUPUESTO APROBADO DEL FONDO GENERAL AF15



5

Fuente: Oficina de Gerencia y Presupuesto, Presentación de Luis F. Cruz Batista, Director, 27 de enero de 2015, p. 5.

Sexto, aunque se ha reclamado públicamente, el gobierno no ha explicado el impacto de la reforma contributiva sobre el crecimiento económico de Puerto Rico. El gobierno tampoco ha establecido un vínculo entre la reforma y una estrategia de desarrollo económico a mediano y largo plazo. El estudio de KPMG establece que la reforma que ellos proponen como su escenario base resultaría, en el corto plazo, en una contracción del Producto Interno Bruto (“PIB”) de 0.53%.

De hecho, 30 de las 31 simulaciones de la reforma contributiva publicadas por KPMG resultan en contracciones económicas de entre 0.22% y 0.94%

del PIB. La única simulación que genera un crecimiento positivo, aunque modesto, de 0.22%, fue la simulación que asume (1) el reemplazo del sistema actual de contribuciones sobre ingresos con uno que aumenta el umbral de ingreso exento a \$35,000 para los solteros y \$70,000 para los casados; (2) ningún cambio al IVU; y (3) que el IVA no se implementa en ninguna de sus modalidades.²² En estos momentos no tenemos información disponible, por lo menos públicamente, sobre el impacto económico del P. del S. 1304, pero el análisis de KPMG resulta, cuando menos, preocupante.

Es importante señalar que gran parte de la literatura económica sobre el cambio de un sistema impositivo basado en impuestos sobre el ingreso a uno basado mayormente en impuestos sobre consumo asume que la reforma será neutral desde la perspectiva de los recaudos del gobierno. Dicho de otra manera, en esos estudios se asume un cambio en la composición de los recaudos del gobierno pero que el nivel total de recaudos permanecerá igual. El objetivo de la reforma propuesta en el P. del S. 1304 es claramente aumentar significativamente los ingresos del estado. Hace falta estudiar más a fondo el impacto en la economía real de la imposición de una reforma “revenue enhancing”, a través de un IVA de base amplia y tasa alta, en una economía pequeña, abierta y estancada como la de Puerto Rico.

Séptimo, tanto los analistas de KPMG como los redactores del P. del S. 1304, parten de la premisa de que sin los incentivos contributivos que ofrecen las leyes 73 y 20, se le haría imposible a Puerto Rico atraer inversión extranjera. Esta proposición es, como mínimo, debatible y de hecho el mismo informe la contradice al dejar claro que:

While a tax system can enhance or restrict the competitiveness of an economy, it cannot by itself alter other fundamental elements, such as the composition of the labor force, infrastructure, energy costs, legal stability, access to markets, investment, savings, technological development and government regulation that contribute to that economy's competitive position.²³

Otros estudios también indican que la importancia de los incentivos contributivos para atraer inversión directa externa ha sido sobreestimada. Las razones teóricas para explicar este fenómeno son simples: la introducción de un incentivo contributivo nuevo hace que países competidores respondan estratégicamente. El resultado final es que los

²² KPMG, *Commonwealth of Puerto Rico Tax Assessment Project: FLAGSHIP-PR: A Dynamic General Equilibrium Model of the Economy of Puerto Rico*, Table 9, p. 54.

²³ KPMG, *Commonwealth of Puerto Rico Tax Assessment Project: Case for Change*, p. 13.

incentivos tienen poco o ningún impacto sobre la inversión local pues muchos otros países ofrecen incentivos similares. Al mismo tiempo, los incentivos contributivos tienen un impacto negativo en los recaudos fiscales de todos los países que los ofrecen, y su efecto neto es la transferencia de beneficios de las arcas nacionales a las corporaciones multinacionales.²⁴

Esta es una de las razones por la cual muchos países ya no ofrecen distintas tasas, créditos y deducciones para fomentar la inversión. Un estudio llevado a cabo en Indonesia sobre la efectividad de sus incentivos contributivos, encontró lo siguiente: (1) pocos, si algunos, de los incentivos contributivos obtuvieron los efectos deseados; el resultado principal fue la reducción masiva de recaudos fiscales; (2) gran parte de la inversión generada por los incentivos contributivos no fue beneficiosa para Indonesia; (3) los problemas administrativos y de fiscalización creados por los incentivos fueron enormes; (4) ofrecerle incentivos a ciertos grupos y actividades requirió que se aumentasen los impuestos a otros contribuyentes quienes, a su vez, cabildaron para obtener trato especial; y (5) las compañías pequeñas no recibieron incentivos; no obstante estas firmas eran las principales creadoras de trabajos en Indonesia.

En fin, los costos estimados asociados con el esquema de incentivos en Indonesia excedían por mucho los beneficios cuantificables. El gobierno de Jamaica también ha considerado eliminar todos o casi todos sus incentivos contributivos, basándose en la premisa de que la mejor manera de fomentar la inversión extranjera es simplemente reduciendo las tasas aplicables al ingreso corporativo, y no ofreciendo incentivos específicos.²⁵

Varios estudios cualitativos apoyan estas conclusiones. Por ejemplo, una encuesta que capturó información de 191 compañías multinacionales llevada a cabo por la Multilateral Investment Guaranty Agency, una entidad afiliada al Banco Mundial que se dedica a asegurar inversiones internacionales, y por la firma de contabilidad Delloitte & Touche, encontró que los cinco factores principales al momento de escoger un lugar para localizar inversiones nuevas eran los siguientes: (1) acceso a clientes/mercado (77 por ciento de los entrevistados); (2) estabilidad social y política (64 por ciento); (3) facilidad de hacer negocios (54 por ciento); (4) confiabilidad y calidad de la

²⁴ James Alm, "Assessing Puerto Rico's Fiscal Policies", in *The Economy of Puerto Rico: Restoring Growth*, Susan M. Collins, Barry P. Bosworth, and Miguel A. Soto Class, eds., (Brookings Institution Press: Washington, DC, 2006), p. 355.

²⁵ Id., p. 356.

infraestructura y de los servicios básicos (50 por ciento); y (5) la disponibilidad de profesionales cualificados (39 por ciento).

Las tasas de tributación nacionales fueron el factor número once en la lista (29 por ciento de los entrevistados) y las tasas locales de tributación el factor número catorce (24 por ciento).²⁶

Estudios cuantitativos también apoyan estos hallazgos. El profesor Nathan M. Jensen llevó a cabo un análisis estadístico de los factores que influyen los flujos de inversión directa externa y sus resultados han sido recopilados en un libro publicado por la Princeton University Press.

Según Jensen, los niveles de gasto gubernamental, impuestos de seguro social, impuestos sobre el capital y/o sobre la mano de obra no guardan ninguna relación estadísticamente significativa con los niveles de los flujos de inversión directa externa. Más aún, su conclusión principal es que la relación negativa entre las tasas contributivas y la inversión directa extranjera ha sido, como mínimo, exagerada, y en el peor de los casos, tanto académicos como los expertos de política pública la han entendido mal.²⁷

La realidad es que las más de 200 jurisdicciones, tanto soberanas como no-soberanas, en el mundo demuestran una variedad tremenda en cuanto a su localización geográfica, sus mercados, sus niveles de desarrollo económico y social, y con respecto a sus políticas fiscales y monetarias. En resumen, cada país ofrece un conjunto único de costos y beneficios a las compañías multinacionales. El nivel de tributación, por lo tanto, es sólo uno de los múltiples factores que influyen las inversiones llevadas a cabo por las compañías multinacionales.

Algunas de las personas que abogan por la expansión del régimen actual de incentivos contributivos en Puerto Rico argumentan que los incentivos son necesarios precisamente porque el balance neto, entre los costos y los beneficios, que las compañías multinacionales obtienen en Puerto Rico no es competitivo.

²⁶ Multilateral Investment Guaranty Agency (MIGA), *Foreign Direct Investment Survey* (World Bank/MIGA: Washington, DC, 2002), p. 19.

²⁷ Nathan M. Jensen, *Nation-States and the Multinational Corporation: A Political Economy of Foreign Direct Investment*, (Princeton University Press: Princeton & Oxford, 2006), p. 65.

De acuerdo con este argumento, necesitamos los incentivos contributivos para compensar por nuestros altos costos de energía eléctrica, nuestro abastecimiento deficiente de agua, nuestro sistema bizantino de permisos, y nuestra falta de continuidad en la política pública. Estos reclamos son válidos. Ahora bien, cabe preguntarse, ¿no estaríamos mejor, en el largo plazo, resolviendo estos problemas específicos de una vez y por todas en vez de seguir introduciendo distorsiones económicas para compensar por estas debilidades?

En el contexto de estos incentivos es preciso señalar que las preferencias fiscales le cuestan al gobierno en la misma manera que el gasto directo en escuelas, salud, o la construcción de carreteras. Si el gobierno decide financiar un programa a través de gastos directos, si quiere evitar un aumento en el déficit, entonces tiene que aumentar los impuestos o reducir otros gastos por la misma cantidad.

De manera similar, si el gobierno decide promover ciertas actividades a través del uso de preferencias fiscales también tendrá que aumentar los impuestos o reducir otros gastos, en una cantidad igual al beneficio contributivo otorgado, si quiere evitar un aumento en el déficit.

En Puerto Rico existen decenas de estas preferencias fiscales. *El problema es que no sabemos cuanto nos cuestan ni si son efectivas en lograr los propósitos para los cuales fueron legisladas.*

Todo esto apunta a la necesidad de repensar una estrategia económica que a todas luces ha llegado al final de su utilidad para Puerto Rico. Para impulsar nuestro desarrollo económico tenemos que (1) identificar los sectores económicos en Puerto Rico que generan la mayor cantidad de conocimiento que podemos utilizar para movernos hacia la producción de bienes y servicios más complejos; (2) acumular el capital necesario—financiero, físico, natural, y humano—para desarrollar esos sectores; (3) desarrollar programas de entrenamiento especiales para capacitar trabajadores en los sectores identificados; (4) promover la investigación y la innovación en cada uno de esos sectores; (5) aprovechar la apertura de la economía de Puerto Rico, no sólo para lograr acceso a otros mercados, sino también para atraer los flujos de conocimiento, personas, capital, y tecnología necesarios para el desarrollo de nuestra capacidad productiva en los sectores identificados; (6) establecer las instituciones que faciliten la creación de una base de producción nacional y la articulación de una red de eslabonamientos entre

los diversos sectores productivos, condiciones indispensables para el desarrollo sostenido a largo plazo; y (7) enmarcar estos elementos dentro de un pacto social de desarrollo económico a mediano plazo y cuya implementación esté a cargo de un grupo de servidores públicos profesionales en conjunto con representantes del sector privado.

Finalmente, la imposición del IVA sobre los alimentos, las medicinas, los servicios médicos y los servicios educativos es inmoral e injusta. Estamos conscientes de que este argumento se basa en nuestras preferencias personales y no necesariamente en un análisis económico. Entendemos también que otras personas difieren de nosotros, ya sea porque le dan preferencia absoluta a los reclamos de los bonistas, o porque el IVA pagado por estos conceptos se les devolverá, por lo menos parcialmente, a los más pobres, o simplemente porque no les importa.

En nuestra opinión, sin embargo, cobrar impuestos sobre bienes y servicios necesarios para mantener una vida digna y decente es un mal deontológico, es decir, *es malo en sí mismo*. La dignidad del ser humano se encuentra por encima de la lógica del mercado y limitar la capacidad de miles de puertorriqueños para vivir una vida buena cobrándole un 16% adicional por su alimentación, salud, y educación lacera los principios más fundamentales de justicia, magnanimidad y nobleza de espíritu.

V. *Recomendaciones*

Dado todo lo anterior, respetuosamente presentamos las siguientes recomendaciones a esta Honorable Comisión:

A. *Posponer la Reforma Contributiva Propuesta* – Nos parece que dados (1) el clima actual de incertidumbre fiscal y financiera del gobierno; (2) el riesgo de implementación de la reforma; (3) la falta de tiempo para analizar a fondo la reforma propuesta, especialmente los impactos económicos; y (4) la debilidad económica de Puerto Rico; sería imprudente proceder con una reforma contributiva de esta magnitud en estos momentos.

No debemos subestimar el riesgo de implementación, no solamente en relación con los recaudos del Fondo General, sino también respecto a los bonos de COFINA. De acuerdo con S&P :

Introduction of VAT legislation has negative implications for COFINA's sales tax-secured bonds in our view due to the uncertainty over the amount of pledged revenues that would replace the sales tax, and whether the new structure maintains the separation of pledged revenue from what is pledged to the GO bondholders. COFINA bond covenants allow replacement of sales taxes pledged to bonds by a "substitute like or comparable security," but only if it does not impair an obligation of COFINA. In addition, bond covenants prohibit substitution unless the bond trustee shall have been provided with written confirmation of all bond ratings outstanding from rating agencies maintaining a rating on the bonds, taking such substitution into account. If approved, we will evaluate the new VAT implementation plan and its impact on credit quality.²⁸

Esta advertencia solapada de S&P significa que existe un riesgo alto de que la reforma fracase si S&P determina no proveer la confirmación que exige el Trust Agreement con los bonistas de COFINA. De ocurrir esa situación Puerto Rico tendría que decidir entre (1) regresar a la mesa de dibujo con la reforma contributiva; (2) incumplir con los bonistas de COFINA; o (3) intentar obtener el consentimiento de los bonistas ya sea para enmendar el Trust Agreement o para que acepten la sustitución de colateral.

B. Comenzar el Proceso de Reestructuración del Departamento de Hacienda – En nuestra opinión el proceso de reorganización de los procesos gerenciales y de las operaciones del Departamento de Hacienda, incluyendo la creación de una agencia semiautónoma a cargo de la fiscalización del Código (análoga al IRS del gobierno federal de Estados Unidos) debe ejecutarse *antes* de implementar el IVA y el resto de la reforma contributiva. De esa manera se minimiza el riesgo de implementación.

C. Convertir el IVU Actual en un IVA – De acuerdo con el Secretario de Hacienda “nuestro IVU, como está estructurado hoy día, tiene características híbridas con el IVA (de hecho, podríamos decir que es un 75% IVA).”²⁹ Por tanto, una vez esté implementada la reestructuración del Departamento de Hacienda, o por lo menos lo suficientemente avanzada, se podría convertir el IVU actual en un IVA, con la misma base, a manera de proyecto piloto para identificar y corregir cualquier falla en los procesos de administración, fiscalización y cumplimiento antes de implementar un IVA de base más amplia.

D. Refinar el Análisis para Determinar la Modalidad Óptima del IVA Para Puerto Rico – Recomendamos que se analice más a fondo: (1) el

²⁸ Standard & Poor's Ratings Services, *supra*, n. 2, p. 3.

²⁹ Zaragoza, *supra*, n. 19, p. 5

objetivo de recaudos del gobierno, o dicho de otra manera, que se determine cual es la cantidad de recaudos adicionales necesaria para cerrar la brecha deficitaria del Fondo General; (2) los impactos económicos del IVA en una economía pequeña y extremadamente abierta como la de Puerto Rico en el contexto de una reforma que aumenta los recaudos del estado; (3) la opción de implementar un IVA de base amplia pero con varias tasas (tal vez tres como en España) que aplicarían a distintos bienes y servicios; y (4) la eliminación de todas preferencias contributivas que son económicamente ineficientes.

E. Implementar una Reforma Contributiva a Fondo – Sólo entonces, después de hacer todo lo anterior, tendría sentido, en nuestra opinión, implementar una reforma contributiva con los siguientes elementos: (1) un IVA de base amplia y con tasas múltiples; (2) una reducción considerable en los impuestos sobre el ingreso; (3) un esquema simplificado de tributación corporativa; y (4) una reducción en y mejor fiscalización de los incentivos otorgados bajo la Ley 73 y la Ley 20.

F. Renegociar el Servicio de la Deuda de los Bonos de Obligación General – Según se demuestra en la tabla en la página 25, el servicio de la deuda de los bonos de obligación general y otras deudas garantizadas por el gobierno central se espera que continúe creciendo en el futuro cercano hasta que exceda los \$2,300 millones en el 2028. Se debería renegociar los términos de repago de esta deuda para darle un poco más de espacio fiscal al gobierno de Puerto Rico. Los fondos producto de este ahorro se podrían utilizar para aumentar la inversión pública y así estimular la economía, impulsar el crecimiento, reducir el desempleo, y aumentar el ingreso.

G. Diseñar un Plan Financiero a Dos Años – Además de renegociar los términos y condiciones de la deuda de obligación general y/o garantizada por el gobierno de Puerto Rico, recomendamos que se diseñe un plan financiero de dos años para atender la situación fiscal a corto plazo, en lo que se refina el proyecto de reforma contributiva a fondo. Este plan podría incluir: (1) aumentar la tasa del IVU de 7% a 10%, gradualmente en dos etapas, lo que podría generar unos \$840 millones adicionales; (2) recortar gastos del Fondo General entre \$400 y \$500 millones, estos ahorros se podrían lograr eliminando gastos excesivos y redundantes, así como a través de mejor administración y gerencia, por ejemplo, en el 2002, un estudio llevado a cabo por McKinsey & Co. determinó que se podrían generar decenas de millones en ahorros solamente en el Departamento de Educación

si se optimizaban los procesos de compra de equipo y materiales, de transportación escolar, la administración de los comedores escolares y los servicios comprados; y (3) eliminar preferencias contributivas inefectivas, lo cual podría generar unos \$500 millones adicionales, esto de acuerdo con un estudio recientemente comisionado y publicado por sus colegas de la Cámara de Representantes.

H. Publicar un Informe Anual Sobre las Preferencias Fiscales – Este informe debe ser: (1) accesible, publicado regularmente, incorporado al proceso de presupuesto, y disponible en la Web; (2) completo, incluyendo todos los gastos fiscales, tanto los créditos, deducciones, exclusiones, exenciones, tasas especiales, etc., así como los gastos fiscales explícitos y los implícitos; (3) detallado, incluyendo el costo estimado de cada uno, el costo estimado en el futuro, una descripción del trato especial, la cita de la ley y el año de aprobación, y el número y descripción (corporaciones/individuos) de los que se benefician; y (4) analítico, incluyendo una clasificación de los gastos fiscales usando las mismas categorías que se aplican a los gastos directos, una descripción del gasto fiscal y el propósito, una evaluación de cuan efectivo ha sido en lograr ese propósito, y un análisis de la distribución de los beneficios por nivel de ingreso y tamaño de negocio.

VI. Conclusión

En resumen, las conclusiones principales de nuestro análisis son las siguientes:

1. El P. del S. 1304 representa un esfuerzo serio de llevar a cabo una reforma contributiva desde una perspectiva sistémica, y esa es la manera correcta de hacerlo.
2. La implementación de un IVA de base amplia tiene mucho sentido en Puerto Rico y sería el primer paso para comenzar una reforma estructural de la economía de Puerto Rico ya que reduciría el consumo privado y eventualmente aumentaría el ahorro y la inversión. Esa inversión adicional nos ayudaría a crear una base de producción nacional y a desarrollar una red de eslabonamientos entre los diversos sectores productivos. El IVA claramente es un mecanismo para comenzar ese cambio estructural.

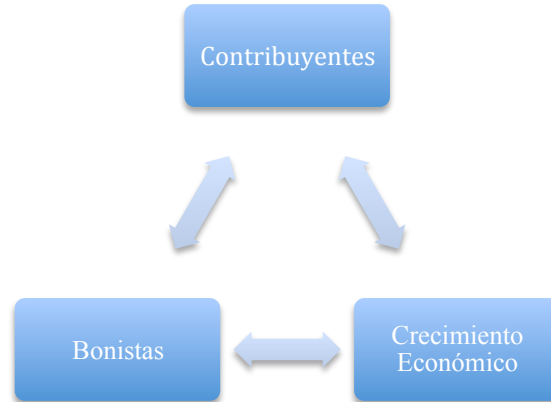
3. Desafortunadamente, la administración ha propuesto llevar a cabo esta reforma necesaria de manera apresurada en un contexto de gran incertidumbre y condiciones económicas, fiscales y financieras adversas.

4. El P. del S. 1304, como todos los proyectos de ley, no es perfecto y se puede mejorar. Entre otras cosas, el proyecto no es lo suficientemente agresivo eliminando preferencias contributivas; no provee un mecanismo claro y definido para mitigar la regresividad del IVA; aplica el IVA a algunos bienes y servicios esenciales para vivir una vida buena, digna, y decente; fomenta la ambigüedad y confusión en las transacciones comerciales al prohibirle a los comerciantes desglosar por separado el precio de los bienes y servicios comprados de la cantidad pagada por concepto de IVA; y no toma en consideración el impacto económico de los cambios propuestos.

5. Dado todo lo anterior recomendamos posponer la reforma propuesta; comenzar la reestructuración del Departamento de Hacienda; refinar el análisis económico y contable para determinar la estructura óptima del IVA en el caso de Puerto Rico; que se renegocie por lo menos parte de la deuda del gobierno central; y diseñar e implementar un plan financiero a corto plazo para atender las necesidades fiscales del estado en lo que se re-diseña la reforma contributiva.

Finalmente, queremos concluir con una analogía del campo de la política monetaria. Economistas especializados en economía internacional han concluido que un país no puede simultáneamente mantener una tasa de cambio fija, el movimiento libre de capital, y una política monetaria independiente. En cualquier momento dado se pueden lograr dos de estos tres objetivos, pero nunca los tres a la misma vez. A este fenómeno lo denominan como un “trilema” de política monetaria.

De manera similar parece que se está conjugando otro “trilema” en la economía Puerto Rico, producto del conflicto entre (1) los bonistas, (2) los contribuyentes y (3) el imperativo de reactivar la economía.



En nuestra opinión, el gobierno quiere lograr estos tres objetivos a través de la reforma contributiva propuesta. El problema es que, en la situación actual en que se encuentra Puerto Rico, es imposible cumplir con estos tres objetivos simultáneamente, y si no pensamos mejor esta reforma contributiva podríamos fracasar en todos. El gobierno de Puerto Rico tiene que escoger a qué objetivo le va a dar prioridad: (1) pagar la deuda pública; (2) darle un alivio a la clase media trabajadora del país; o (3) crecer la economía aumentando la inversión pública. Repetimos: actualmente no se pueden lograr los tres objetivos a la misma vez, en el mejor de los casos se podrían lograr dos. Pensar lo contrario sería entrar en el ámbito de la fantasía.

Nuevamente agradecemos la oportunidad para participar en este debate y quedamos a su disposición para contestar cualquier pregunta que usted o los miembros de la Honorable Comisión puedan tener con respecto a este importante asunto.

Respetuosamente sometido,

/S/ SERGIO M. MARXUACH
Director de Política Pública
Centro para una Nueva Economía
4 de marzo de 2015