

# Reforma Tributaria: Impactos Negativos en el Crecimiento

**Tras 21 días de asumir Michelle Bachelet como Presidenta, dio cumplimiento a uno de sus principales anuncios: el envío de la reforma tributaria. Esta iniciativa cambia drásticamente el sistema tributario del país y afecta negativamente la inversión, el ahorro, crecimiento y empleo.**

### En esta edición:

Reforma Tributaria: Impactos Negativos en el Crecimiento

Libre Elección para Tramo A de Fonasa: ¿Un Anhelado Frustrado?

“Esta reforma tributaria está en línea con las prácticas impulsadas desde hace años por los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), con crecimiento sostenido, a la par de reducir la brecha”, expresaba la Presidenta Michelle Bachelet de manera de justificar el envío del proyecto de ley.

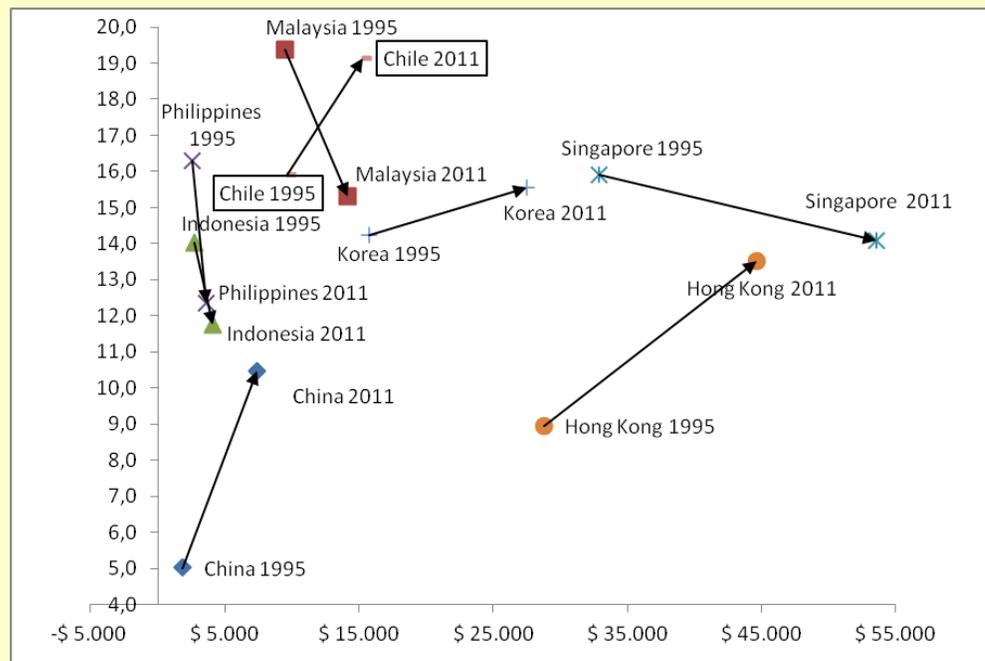
Además, se argumenta que la recaudación tributaria en Chile se encuentra bajo la media de los países de la OCDE, cuando éstos tenían el mismo PIB per cápita ajustado por paridad de poder de compra y que inexorablemente al transitar hacia el desarrollo deben aumentar el tamaño del Estado.

Esto no es efectivo y depende de las preferencias que tengan los países como de la ruta que elijan para lograr el progreso. En efecto, considerando una muestra de países asiáticos (Gráfico N° 1) se aprecia que las cargas tributarias son inferiores y que incluso algunas naciones reducen la recaudación en el camino al desarrollo. Además, España, Irlanda, Japón, Australia y Estados Unidos (EE.UU.) han mantenido una carga tributaria relativamente constante desde que eran similares a Chile hoy en cuanto a PIB por habitante.

El tamaño del Estado depende de las preferencias que tengan los países como de la ruta que elijan para lograr el progreso. En efecto, considerando una muestra de países asiáticos (Gráfico N° 1) se

aprecia que las cargas tributarias son inferiores y que incluso algunas naciones reducen la recaudación en el camino al desarrollo. Además, España, Irlanda, Japón, Australia y Estados Unidos (EE.UU.) han mantenido una carga tributaria relativamente constante desde que eran similares a Chile hoy en cuanto a PIB por habitante.

Gráfico Nº 1  
CARGA TRIBUTARIA Y PIB PER CÁPITA



Fuente: Banco Mundial.

Con todo, no sólo deberíamos mirar a los países que han conquistado el desarrollo, que por cierto es muy útil, sino que preguntarnos siempre porqué ningún país de Latinoamérica ha tenido éxito en esta carrera.

## Objetivos de la reforma tributaria

El Gobierno ha enviado al Congreso un proyecto de ley de reforma tributaria que incrementa los impuestos. El objetivo sería aumentar la recaudación en régimen en 3% del PIB para financiar un mayor gasto en educación y otros programas sociales, y para eliminar el déficit fiscal estructural (cíclicamente ajustado). Adicionalmente, se apuntaría a una mayor equidad usando el instrumento tributario.

Si bien conocemos la intención general de aumentar el gasto en educación, no existe un análisis acabado de cuál es el proyecto para mejorar la calidad de ésta en los distintos niveles, ni las otras iniciativas específicas que el Gobierno desea impulsar. En breve, no hay una evaluación social de un proyecto concreto que cuantifique su costo y, por consiguiente, justifique la necesidad de mayores recursos permanentes para el fisco.

La necesidad de eliminar el déficit fiscal hacia 2017 es cuestionable. En efecto, se valora el transitar hacia la meta de equilibrio fiscal estructural como objetivo de disciplina fiscal, pero sería aconsejable hacerlo de manera aún más gradual. Esto, por cuanto la posición fiscal hoy es muy sólida lo que permitiría alguna acumulación de deuda, postergando un eventual incremento de impuestos para cuando la economía haya alcanzado niveles de ingreso por habitante similares a los de un país desarrollado, minimizando los efectos adversos de éstos sobre el bienestar<sup>1</sup>.

Una vez determinada la cantidad de recursos necesarios, cabe preguntarse la manera óptima de conseguirlos. Esto contempla el crecimiento económico, reasignación de gastos, venta de activos prescindibles, reducción de la evasión e incremento de impuestos. En este último caso, la reforma tributaria debería apuntar hacia la eficiencia, procurando que el alza de los tributos minimice los efectos distorsionadores sobre las decisiones de trabajo, ahorro e inversión; para así fortalecer el crecimiento de tendencia de la economía.

Por último, los efectos sobre la distribución del ingreso deben contemplar el efecto conjunto de impuestos y principalmente gasto social. En Chile, dado que la mayoría de las personas se encuentra exenta del impuesto al ingreso, es muy difícil lograr cambios en la distribución de éste, aún con tasas progresivas como las existentes. El gasto social es por tanto el instrumento por excelencia para avanzar en la igualdad de oportunidades, mejorando la calidad de la educación y salud pública y generando las condiciones para un buen funcionamiento del mercado laboral. En particular, para que éste pueda dar oportunidades de empleo a jóvenes y mujeres.

## **Efectos macroeconómicos esperados de la reforma tributaria**

En términos generales, el proyecto de reforma tributaria eleva gradualmente la tasa del impuesto a las empresas de 20% hasta alcanzar un 25% en 2017, lo que significaría una alza de aproximadamente 50% en 10 años. Pero más importante, cambia la estructura del sistema tributario al transitar desde una tributación base retiro (o de ingresos percibidos) a una devengada (o del total de utilidades) para los dueños de las empresas,

terminando así con el registro contable del Fondo de Utilidades Tributarias (FUT). Esta modificación se haría efectiva en 2018 eliminándose el flujo de utilidades del FUT, pero se mantendría indefinidamente el stock histórico. El efecto combinado de ambas modificaciones a la tributación de las rentas del capital equivale a aumentar el impuesto a la renta de las empresas desde 20% a 35%. Para ello, introduce la obligación de las empresas de retener un 10% de sus utilidades totales, adición al impuesto de primera categoría, lo que actúa como un anticipo del impuesto global complementario o adicional a pagar por sus socios o accionistas.

Como un atenuante, cabe agregar que la reforma reduce, también en forma gradual, la tasa marginal máxima del impuesto a las personas de 40% a 35% hacia 2017.

## **Efecto de un incremento en la tasa de impuesto a las empresas**

Conceptualmente, un incremento en la recaudación de impuestos reduce la inversión y/o aumenta el ahorro externo (déficit en la cuenta corriente) de la economía. Esto se aprecia al considerar la simple identidad de la macroeconomía: un aumento en el gasto de gobierno que no va acompañado de un aumento del ahorro privado (reducción del consumo) debe reducir la inversión y/o las exportaciones netas<sup>ii</sup>.

Si bien el sistema se mantiene integrado, al ser el pago del impuesto de la empresa un adelanto del impuesto personal, un incremento de la tasa corporativa afecta las decisiones de inversión que se toman a ese nivel. Más aún, como se señaló, para afrontar un posible problema de liquidez en los accionistas de las sociedades anónimas al tener que tributar sobre base devengada, el proyecto contempla una retención de 10% por parte de la empresa. En la práctica entonces la tasa de éstas ascendería a 35%.

La inversión (flujo) bruta es el cambio en el stock de capital más la depreciación del capital existente. La demanda por capital deriva de su productividad marginal. El nivel óptimo de éste dependerá entonces de la igualación de la productividad con el costo de usar capital que se refleja en una tasa de interés real, la tasa de depreciación y la variación de precios del capital que determina la ganancia o pérdida de capital.

La inversión, por lo tanto, depende de las mismas variables que la demanda por capital. Un aumento en la tasa de impuesto que pagan las empresas eleva el costo de capital y, por consiguiente, disminuye la inversión. En otras palabras, el inversionista está interesado en el retorno neto de impuestos. Un aumento en la tasa de impuesto lleva a exigir un mayor retorno a la inversión, por lo cual ella cae.

La evidencia internacional respecto de los efectos negativos de los impuestos sobre la tasa de inversión y crecimiento del PIB es abrumadora<sup>iii</sup>. Para Chile existe menos investigación al respecto, pero todos los trabajos empíricos, salvo uno, encuentran que un incremento en la tasa de impuesto corporativa reduce la tasa de inversión<sup>iv</sup>.

En concreto, un incremento de 5 puntos en la tasa de impuesto a las empresas reduciría la tasa de inversión a PIB en el rango -0,22 a -5,3 puntos porcentuales. Esto lleva a una caída en la tasa de crecimiento del PIB en el rango de -0,05 a -1,25 puntos. Si consideramos el punto medio de la caída en la inversión (-2,7pp), entonces el crecimiento se reduciría en -0,77 pp. Es decir, si la economía estuviera creciendo al ritmo de 4%, el alza de impuestos la llevaría a un crecimiento de 3,3%. Estos efectos deberían ser transitorios a menos que la menor acumulación de capital tuviera impacto sobre la productividad total de factores, en cuyo caso serían más permanentes<sup>v</sup>.

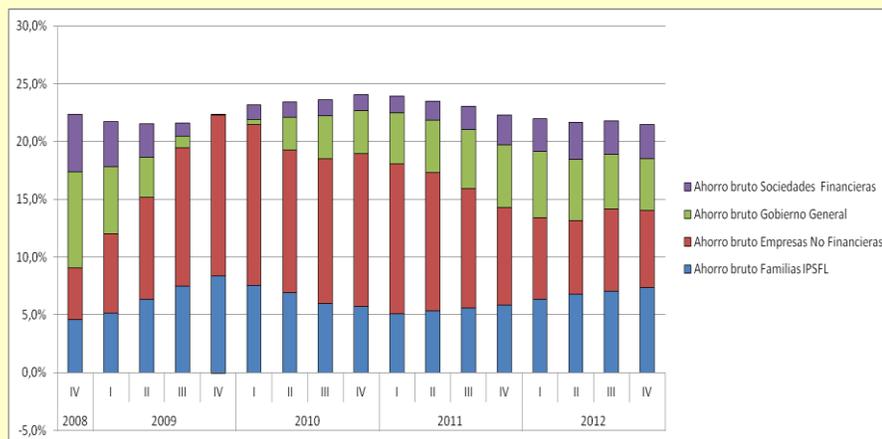
De aprobarse la retención adicional de 10% para las sociedades anónimas, los efectos serían aún más negativos, ya que la inversión de éstas podría caer en el rango -0,66 a -15,9 puntos. Muy probablemente en las de mayor tamaño registraríamos caídas menores en la inversión, pero fuertes incrementos en su nivel de deuda.

## **Efecto del cambio en la base de tributación de los dueños de empresas**

El cambio de la base de tributación de los dueños de empresas a una devengada destruye un sistema que al hacer recaer los impuestos sobre el gasto mostró ser muy eficiente en estimular el ahorro de las empresas (utilidades retenidas) y la inversión. Basta recordar nuestra experiencia: la tasa de impuesto sobre las utilidades retenidas se redujo de un 47% a comienzos de los 80 hasta 0% en 1989, para aumentar a 15% en 1990. La inversión saltó de tasas del orden de 15% del PIB a 25% hacia mediados de los 90. Asimismo, el ahorro se incrementó desde 15% a 23% y lo más notable es que aquel que más creció fue el de las empresas, de 10% a 20%, respondiendo al estímulo de la menor tasa de impuesto sobre utilidades retenidas, tal como se esperaría de un impuesto al gasto.

En los últimos años, el ahorro de las empresas ha caído por el incremento en la tasa de impuesto, el aumento en los costos laborales y de energía (Gráfico N° 2).

Gráfico Nº 2  
AHORRO POR INSTITUCIÓN (% DEL PIB)



Fuente: Banco Central.

El proyecto de ley que comentamos argumenta que ya no es necesario un sistema de estímulo al ahorro e inversión como el que tenemos, debido a que el mercado de capitales se ha desarrollado y por la integración financiera de nuestra economía; lo que le permite acceder a fuentes de financiamiento externas en condiciones que actualmente son muy ventajosas (muy bajo premio por riesgo país). Sin embargo, se olvidan dos cosas fundamentales. La primera, es que el ahorro externo es siempre limitado, un alto déficit en la cuenta corriente hace más vulnerable a la economía frente a tensiones en los mercados financieros internacionales y termina incrementando el premio por riesgo país. La segunda, que aún con un mercado de capital más desarrollado la generalidad de las empresas –y en especial las pymes- tienen acceso limitado a éste. En efecto, debido a los costos de información y transacción para estas empresas frecuentemente sólo tienen disponible, con limitaciones, financiamiento bancario; pero no pueden recurrir a la emisión de deuda o acciones. Incluso el financiamiento bancario es limitado, sujeto a exigencias de garantías y relativamente caro. Para ellas es primordial el financiamiento que proveen los fondos internos o utilidades reinvertidas.

Un segundo canal de transmisión desde impuestos a inversión corresponde a la disponibilidad de fondos internos para financiarla. Dado que un incremento en el impuesto que pagan las empresas como el transitar hacia una base devengada para la tributación de los dueños, reduce los fondos internos, las utilidades retenidas y se contrae la inversión. Por cierto, este canal será más relevante para las empresas que están financieramente restringidas y no pueden sustituir los fondos internos por otras formas de financiamiento.

De la evidencia disponible para Chile podemos concluir que una disminución en los fondos internos de las empresas de 5 puntos originaría una caída de la tasa de inversión en el rango -2,9 a -4,8 puntos porcentuales. Si finalmente el proyecto de reforma tributaria incorpora la retención de 10% adicional para las sociedades anónimas, la disponibilidad de fondos internos para estas empresas se vería afectada en una magnitud significativa. Aquellas sociedad anónimas más grandes incrementarían su deuda y las de menor tamaño podrían reducir su tasa de inversión en mayor magnitud.

En síntesis, una reforma tributaria que eleva la tasa del impuesto corporativo e incluye una base devengada para los dueños incentivaría el retiro de utilidades y un mayor financiamiento con deuda de la inversión para las grandes empresas. Desde luego, esto reduciría su fortaleza financiera y la del sistema bancario. Para las medianas y pequeñas el efecto sería principalmente una caída de la inversión. Esto finalmente se reflejaría en una economía que reduce su crecimiento de tendencia y, por consiguiente, su capacidad de generar empleo.

Para minimizar estos efectos, el proyecto de ley considera un esquema de depreciación instantánea e incentivos menores al ahorro de las personas. La depreciación instantánea sólo estaría disponible para empresas pequeñas y no es claro si podría ser usada por sus dueños en el pago del impuesto personal. Este estímulo debería ser menor, dado que este tipo de empresas invierte poco en activos fijos y más bien financia capital de trabajo con fondos internos. Los estímulos al ahorro son muy acotados (100 UTA) y sólo para ciertos instrumentos de bajo riesgo. Finalmente, también se reduce la tasa máxima del impuesto personal de 40% a 35% lo que es positivo. La tasa del 40% es de las mayores en el conjunto de países de la OCDE. Tasas tan altas generan desincentivos al trabajo y a la acumulación de capital humano, perjudicando el crecimiento de la economía.

El proyecto de ley también mezcla la reforma estructural del sistema con una política fiscal anti cíclica para afrontar la situación actual de derrumbe de la inversión. Esto consiste en permitir depreciación instantánea para grandes empresas sólo por 12 meses a partir de la promulgación de la ley. Lo anterior puede tener un efecto importante en el componente maquinaria y equipos para ciertas empresas, pero no estimularía nuevos proyectos de inversión, que tardan mucho más de un año en formularse y conseguir las aprobaciones requeridas. Pero naturalmente es un efecto cíclico: adelanto de inversiones, pero que no se apreciaría una vez que la reforma esté en régimen.

## Efectos del mayor gasto de gobierno

Como vimos, el proyecto de reforma tributaria apunta a incrementar la recaudación tributaria en alrededor de 3 puntos del PIB para aumentar el gasto social y principalmente en educación. El objetivo sería incrementar la calidad de la educación, aún cuando no conocemos un proyecto que efectivamente pueda lograr avances en esa dirección. No obstante, si efectivamente se lograra este objetivo, entonces tendríamos un incremento en la productividad del trabajo y, por ende, un aumento en la tasa de crecimiento de largo plazo.

La literatura empírica de crecimiento económico permite cuantificar este efecto. Estos trabajos incluyen el gasto de gobierno, separando entre gasto en consumo y gasto en inversión, como uno de los determinantes del crecimiento. Podemos considerar que un aumento del gasto de gobierno contempla un incremento en la recaudación tributaria y por consiguiente, dependiendo de si se busca financiar gasto en consumo o inversión, se obtiene el efecto sobre el crecimiento del PIB per cápita.

De acuerdo a esta evidencia, computamos el efecto de aumentar la razón gasto de gobierno a PIB en 3 puntos, en línea con la propuesta de reforma tributaria. Si el aumento de gasto corresponde a consumo el efecto sería una caída en el crecimiento del PIB per cápita en el rango: -0,35 a -0,53 puntos porcentuales. Si los mayores impuestos financian inversión pública (gasto en educación), los resultados indican que si se desplaza inversión privada el efecto sería nulo. En cambio, si no hay desplazamiento de inversión privada el efecto es positivo sobre el crecimiento del PIB per cápita con un rango de 0,25 a 0,36 puntos porcentuales.

## Conclusión

Inevitablemente de aprobarse una reforma tributaria como la propuesta, que cambia radicalmente el sistema tributario al proponer una tributación sobre utilidades devengadas para los dueños de empresas-único caso en el mundo- y eleva la tasa de impuesto a las empresas que podría llegar a 35% para las sociedades anónimas, en el corto plazo caería el ahorro, al incentivarse mayores retiros, se incrementaría la deuda de las empresas y se reduciría la inversión, principalmente en la pequeñas y medianas empresas, con los consiguientes efectos negativos en crecimiento y empleo. En el largo plazo, si el mayor gasto público en educación incrementara la calidad de esta podríamos tener efectos positivos en el crecimiento del producto por habitante.

Al país le convendría una reforma tributaria que minimizara los efectos sobre las decisiones de trabajar, ahorrar e invertir para así potenciar el crecimiento. Claramente, a nuestro juicio, ésta no debería el eliminar el

pago de impuesto a base de retiros aún cuando se debería limitar los posibles malos usos que se da al mecanismo del FUT.

## Referencias

- William McBride (2012) *What is The Evidence on Taxes and Growth. Tax Foundation* 207.
- Bustos, Á., Engel, E. M., & Galetovic, A. (2004). *Could higher taxes increase the long-run demand for capital? Theory and evidence for Chile. Journal of Development Economics*, 73(2), 675-697.
- Cerda, R., & Larraín, F. (2005). *Inversión Privada e Impuestos Corporativos: Evidencia para Chile. Cuadernos de economía*, 42(126), 257-281.
- Hsieh, C y Parker, J(2006) *Taxes and Growth in a Financially Underdeveloped Country: Evidence from the Chilean Investment Boom* NBER WP 12104.
- Vergara, R. (2010). *Taxation and private investment: Evidence for Chile. Applied Economics*, 42(6), 717-72

## En breve...

- La reforma tributaria enviada por el Gobierno de Michelle Bachelet al Congreso busca aumentar la recaudación en régimen en 3% del PIB para financiar un mayor gasto en educación (aún no se conoce ningún proyecto en esta área) y otros programas sociales, y eliminar el déficit fiscal estructural. Además de apuntar a una mayor equidad usando el instrumento tributario.
- De llegarse a aprobar el proyecto de ley afectará directamente a las empresas, dado que una de sus principales medidas contempla un aumento del impuesto a la renta y la eliminación del FUT. En consecuencia, afecta en el corto plazo el ahorro, incrementa la deuda, reduce la inversión, debilita el crecimiento y empleo.

---

<sup>i</sup> Niveles de US\$ 25.000 que corresponde a los de los países desarrollados menos ricos. Chile tiene hoy un ingreso de US\$ 19.000 por habitante.

<sup>ii</sup> Recordemos que el PIB = Consumo + Inversión + Gasto Gobierno + Exportaciones Netas. El incremento de impuestos reduce el ingreso disponible de los más ricos, los que dada su baja propensión a consumir, no aumentarán significativamente su ahorro.

<sup>iii</sup> Mc Bride revisa 26 trabajos recientes sobre el efecto de los impuestos en el crecimiento: en 23 de ellos se reporta un efecto negativo.

<sup>iv</sup> Ver, entre otros, Engel y Galetovic (2003), Cerda y Larraín (2005), Hsieh, C y Parker, J(2006) y Vergara (2010)

<sup>v</sup> El efecto sobre el nivel de PIB sería permanente y transitorio sobre su tasa de crecimiento.